سلسلة الإدارة

إدارة
الاستثمار الأجنبي

الدكتور
سيف محمود عبد الله التهامي

الدكتور
إبراهيم جابر السيد أحمد

دار العلم والإيمان للنشر والتوزيع
دار الجديد للنشر والتوزيع

٦٥٨.٨

إ . ا

أحمد ، إبراهيم جابر السيد .

إدارة الاستثمار الأجنبي / إبراهيم جابر السيد أحمد ،سيف محمود عبد الله التهامي.- ط١.- دسوق: دار العلم والإيمان للنشر والتوزيع ،دار الجديد للنشر والتوزيع .

370 ص ؛ ١٧.٥ × ٢٤.٥سم . (سلسلة الإدارة)
تدمك : 7 - 652 – 308 – 977 – 978
١. التسويق . ٢. إدارة مبيعات.
٢. التهامي ، سيف محمود عبد الله (مؤلف مشارك) .
أ - العنوان .

رقم الإيداع : ١١٣٢٩

الناشر : دار العلم والإيمان للنشر والتوزيع
دسوق - شارع الشركات- ميدان المحطة – بجوار البنك الأهلي المركز
هاتف- فاكس : ٠٠٢٠٤٧٢٥٥٠٣٤١ محمول : ٠٠٢٠١٢٧٧٥٥٤٧٢٥- ٠٠٢٠١٢٨٥٩٣٢٥٥٣
E-mail: elelm_aleman2016@hotmail.com & elelm_aleman@yahoo.com

الناشر : دار الجديد للنشر والتوزيع
تجزءة عزوز عبد الله رقم ٧١ زرالدة الجزائر
هاتف : ٢٤٣٠٨٢٧٨ (٠) ٠٠٢٠١٣
محمول ٦٦١٦٢٣٧٩٧ (٠) ٠٠٢٠١٣ & ٧٧٢١٣٦٣٧٧ (٠) ٠٠٢٠١٣
E-mail: dar_eldjadid@hotmail.com

الفـــهرس

المقدمـــة

أصبح موضوع تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى مصر ظاهرة تشغل بال المسئولين خلال السنوات الأخيرة بصفة خاصة وتكثر الإشادة بها في تصريحاتهم وبياناتهم بشكل متكرر ومكثف. وتوحي هذه المواقف للكثيرين بأن حل مشاكل الاقتصاد المصري وتحقيق النمو الاقتصادي لا يمكن أن يتم إلا من خلال سبيل أساسي هو اجتذاب رأس المال الأجنبي بشتى السبل ومنحه المزايا والتيسيرات والإعفاءات التي تشجعه على التدفق . ولتحقيق هذا الهدف اهتمت الحكومة بتهيئة المناخ العام والأطر التشريعية والتنظيمية وإعداد البنية الأساسية لاستقباله. وبعد أن كانت هناك مجالات محددة يمكن للاستثمار الأجنبي أن يعمل فيها تم بالتدريج فتح كل المجالات والقطاعات تقريبا أمامه ليعمل دون قيود مع استثنائه من الخضوع لكثير من التشريعات والقواعد .

هذا فضلا عن السعي " لتسويق" الاقتصاد المصري في كثير من المحافل والمنتديات الدولية ولدي كثير من المنظمات الدولية ومكاتب الخبرة التي تروج لحرية الاستثمارات الأجنبية والشركات دولية النشاط . وأصبح من مظاهر الاحتفاء برأس المال الأجنبي أن يقوم كبار المسئولين بمن فيهم رئيس الجمهورية ورئيس الوزراء باستقبال رؤساء الشركات والبنوك دولية النشاط سواء في مصر أو عند قيامهم بزيارات للخارج ، وأن تتضمن الوفود الرسمية القادمة إلى مصر عددا من رجال الأعمال بجانب الرؤساء ورجال السياسة .كما أصبحت مصر تسعى لاستضافة اكبر عدد من المؤتمرات والندوات

الاقتصادية والمالية الدولية والإقليمية التي تجمع بين كبار المسئولين الحكوميين من ناحية ورجال الأعمال المصريين والأجانب من ناحية أخرى مثل المؤتمرات التي يعقدها منتدى التجارة العالمي (منتدى دافوس) ومؤتمرات مؤسسة يورموني ومؤسسة ميد والمؤتمر الدولي للتجارة والاستثمار (ايجبت انفست) وملتقى " مصر تفتح أبوابها للاستثمار، ومؤتمرات مجالس الأعمال وجمعيات الصداقة مع الدول الأخرى ومؤتمرات الغرف التجارية والصناعية المشتركة وغيرها . ولا شك أن هناك فرق بين استضافة المؤتمرات والندوات كنشاط سياحي يدر دخلا وبين رعاية الحكومة والمؤسسات التابعة لها لهذه اللقاءات، وهي رعاية تتضمن الإنفاق ببذخ تتحمله الجهات الراعية ويستفيد منه أساسا الجهة التي تنظمه.

كما نشطت في ذات الاتجاه بعثات طرق الأبواب التي تنظمها غرفة التجارة الأمريكية لمسئولين ورجال أعمال من مصر للالتقاء بنظرائهم في الولايات المتحدة لتشجيع قدوم الاستثمارات الأمريكية إلى مصر. كما يلاحظ في ذات الاتجاه المشاركة الواسعة لمسئولين مصريين في المؤتمرات والندوات التي تعقد بالخارج لعرض الوضع الاقتصادي ومناخ الاستثمار في مصر على المستثمرين المحتملين وشركات الترويج وغيرها. والى جانب ذلك يلاحظ الاهتمام المبالغ فيه بالتقارير الصادرة عن مؤسسات التقييم الدولية وشركات الاستثمار مثل مودي وستاندرد أند بورز وفيتش ومعهد التمويل الدولي وكذا مؤسسات البنك الدولي والأمم المتحدة وغيرها من الجهات التي تصدر بشكل دوري تقارير عن كثير من دول العالم ومناخ الاستثمار فيها وتوضح مدى ما تتمتع به كل دولة من جدارة ائتمانية في الأجلين القصير والطويل ومدي استقرار أوضاعها السياسية والاقتصادية ومدي انفتاحها على العالم الخارجي.

الفصل الأول

دور إدارة الأعمال الدولية في نشر الاستثمار الأجنبي في دول القوى العاملة

من السمات التي ميزت العلاقات الدولية خلال الثلاث عقود الأخيرة هو النمو السريع والمتزايد للأعمال الدولية في مجالات التبادل التجاري والاستثمارات والأدوات المالية (التدفقات التجارية والمالية).

و يعزى هذا النمو في حجم التدفقات التجارية والمالية بين الأسواق العالمية إلى انفتاح الأسواق العالمية على بعضها البعض والنموَ الهائل **والسريع في :**

- ❖ التكنولوجيا الصناعية والإنتاج (أساليب، أدوات وأنظمة الإنتاج الحديثة والمتطورة)،
- ❖ تكنولوجيا المعلوماتية والاتصالات الالكترونية والإعلامية (قدرة البنوك على التحويل الفوري للأموال)
- ❖ انتشار المراكز المالية وظهور الأساليب الحديثة لإدارتها.

أولاً: المفاهيم الأساسية :

١. مفهوم الأعمال الدولية :

إن المقصود بمصطلح الأعمال الدولية أي نشاط استثماري أو تجاري لمنتج أو تاجر لسلعة أو خدمة يتعدى مداه وانتشاره الحدود الجغرافية لبلد ما.

وقد وردت عدت تعريفات في أدبيات الأعمال الدولية **من ضمنها :**

- تعريف (Shiva Ramu) حيث يعرفها **على أنها:**
- أي نشاط تجاري أو خدمي تقوم به أي منظمة أعمال عبر حدود وطنية لدولتين أو أكثر".

كما عرفت أيضا **على أنها:**

الأنشطة التي تقوم بها الشركات الكبيرة التي تمتلك وحدات تشغيلية خارج بلدانها الأصلية (البلد الأم).

إذن فهي معاملات بين أفراد ومنشآت من دول مختلفة في شكل أنشطة تجارية أو استثمارات متنوعة تمتاز بالديمومة ويمكن التأثير عليها بأشكال مختلفة؛ وهو ما يشكل مجالا لإدارة الأعمال الدولية..

٢. مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

هو شراء وتملك أصول خارجية في شركات عاملة أو المساهمة فيها أي امتلاك شيء ملموس ومحدد يمكن المستثمر من التأثير بدرجة ما على مسار المنشأة المساهم فيها.

٣. الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

ويكون بشراء أوراق مالية في شكل أسهم أو سندات تصدرها مؤسسة أجنبية أخرى ، يستهدف الربح ويكون لصاحبه حق غير مباشر لا يمكنه من التأثير في مسار المؤسسة.

٤. الشركة الدولية :

هي التي تمتلك أو تتحكم في أنشطة اقتصادية في أكثر من بلد، سواء من خلال الاستثمارات المباشرة أو غير المباشرة .

إذن هي (صفاتها) :

- تمتلك طاقة إنتاجية في أكثر من بلد .
- تدير طاقاتها وفروعها وفقا لإستراتيجية واحدة .

- تشكل إطارا لنقل الأموال والأفراد والسلع والأفكار ، سواء بين رئاستها وفروعها أو بينها وبين زبائنها والشركات الأخرى .

يميز بعض المختصين عموما في إدارة الأعمال ما بين الأنواع الثلاثة **التالية للشركات الدولية:**

١) الشركة الدولية (I.Company): وتكون قاعدة ومحور أعمالها في موطنها؛

٢) الشركة متعددة الجنسيات (M. Company): وهي التي تتخذ أكثر من موطن لهذه الأعمال؛

٣) الشركة العالمية (G. Company): وهي مرحلة متقدمة لا يصبح فيها موطن محدد للشركة من حيث التوجه والنظرة لأعمالها.

ثانياً: أهمية الأعمال الدولية وأنواعها :

- أهمية الأعمال الدولية :

وتبرزها الأرقام المذهلة لتطور الأعمال الدولية وبشكل تطورت معه الحاجة إلى إدارة الأعمال الدولية التي على حداثتها أصبحت لها مكانتها البارزة في حقل المعرفة الإدارية.

- أنواع الأعمال الدولية :
  - التجارة الخارجية (Foreign. Trade)؛
  - الاستثمارات الأجنبية المباشرة (D. Foreign. Investment)؛
  - الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة(I.F.I)

- أنواع أخرى للأعمال الدولية :
- ومنها على وجه الخصوص :

الترخيص :

وبموجب شكله الرئيسي فإن الشركة الأجنبية (مثلا كوكاكولا، فنادق هيلتون...) تقوم بالسماح لشركة أخرى في بلد أخر باستعمال تقنية معينة طورتها الشركة الأجنبية أو باستخدام اسم تجاري ملك لتلك الشركة مقابل إتاوة تدفعها الشركة المحلية .

١) تسليم المفتاح :

هنا تتعهد شركة أجنبية بإكمال مشروع بكاملة أو جزء منه على حسب الاتفاق وتنفيذ ذلك المشروع من مراحله الأولية حتى مرحلة التشغيل عقود الإدارة : بموجبها تقوم شركة أجنبية بإدارة منشأة في بلد أخر مقابل اجر، ومقابل القيام بالإدارة تتلقى الشركة الأجنبية أتعاباً أو نصيبا في الأرباح .

(عادة لا تتجاوز ٣٠%)

٢) عقود التصنيع :

هنا تعقد الشركة متعددة الجنسية اتفاقية مع شركة وطنية عامة أو خاصة في الدولة المضيفة يتم بمقتضاها قيام احد الطرفين نيابة عن الطرف الثاني بتصنيع وإنتاج سلعة معينة وربما وضع علامة الشركة الأخرى عليها وشحنها إليها.

- فهي إذن اتفاقيات إنتاج بالوكالة وتكون عادة طويلة الأجل .

٣) عقود التصدير (الوكالة) :

هي عبارة عن اتفاقية بين طرفين يقوم بموجبها احد الطرفين(الطرف الأصيل) بتوظيف الطرف الثاني (الوكيل) لبيع أو تسهيل أو إبرام اتفاقيات بيع سلع ومنتجات الطرف الأول لطرف ثالث هو المستهلك النهائي أو الصناعي يتلقى الوكيل عمولة عن كل صفقة تتم وهو مجرد وسيط أو ممثل حيث يحتفظ الطرف الأول بعلامته التجارية على السلع كما يحتفظ بملكية السلع إلى أن تكتمل المبادلة .

٤) الاستثمارات المشتركة :

وبموجبها تقوم الشركة الدولية في حصة مشاركة مع شركة دولية أخرى لتنفيذ مشروع في بلد ثالث ، وقد تدخل الشركة متعددة الجنسيات في استثمار مشترك مع شريك محلي في بلد أجنبي .

- وأمام إدارة هذه المشروعات المشتركة ثلاثة بدائل هي :

١) الإدارة المشتركة .

٢) الإدارة التي يهيمن عليها الشريك صاحب الحصة الأكبر.

٣) الإدارة المستقلة التي يكون فيها للمشروع مديره العام المستقل عن أي من الشريكين .

أشكال الاحتكارات والتكتلات في الأعمال الدولية :

- تعريف الاحتكار :

هو تفاهم أو تكتل مجموعة من الشركات متعددة الجنسية يتمركز تحت سيطرتها إنتاج أو تصريف الجزء الساحق من هذه البضاعة أو تلك سعيا وراء الربح المطلق .

أهم أشكال الاحتكارات لدينا :

١. الكارتلات
٢. السنديكات
٣. التروس
٤. الكونسورتيوم

١) الكارت (Cartel) :

وهو تكتل مجموعة من الشركات يتفق أصحابها على تقاسم أسواق التصريف ، وعلى أسعار البيع ويحددون كمية البضائع الواجب إنتاجها، غير أن هذه المؤسسات تصنع وتبيع المنتجات بشكل مستقل .

٢) السند يكات (Syndicates) :

تكتل يتكون من شركات أكبر وأكثر تطورا من الكارت، فأعضاؤه الذين ينتجون بصورة مستقلة أحق لهم وفق أحكام العضوية بيع منتجاتهم أو شراء موادهم الأولية بأنفسهم، بل يولفون لذلك جهازا تجاريا مشتركا.

٣) التروس (Trusts) :

وهو احتكار تصبح فيه ملكية جميع المؤسسات الأعضاء ملكية مشتركة ، ويتقاضى فيه المالكون السابقون (الذين أصبحوا مساهمين) الأرباح وفقا لنسبة أسهمهم.

٤) الكونسورسيوم (consortium) :

وهو اتحاد يتكون من أكبر الترموستات أو المؤسسات من مختلف الفروع الصناعية والبنوك والشركات التجارية وشركات النقل والتأمين على أساس تبعية مالية مشتركة إزاء كبرى الشركات متعددة الجنسيات.

ثالثا: منهاج إدارة الأعمال الدولية :

١. طبيعة الأعمال الدولية :

ترتكز دراسات الأعمال الدولية على المشاكل الخاصة والناتجة عن كون المنشأة الدولية تعمل في أكثر من دولة (بيئة دولية).

تتم ممارسة الأعمال الدولية من طرف المنشآت الكبيرة والشركات الصغيرة (لم تعد تقتصر الأعمال الدوليةَ على المنشآت الدولية الكبيرة فقط).

مارس المنشآت في الأعمال الدولية أنشطة مختلفة (السلع/الخدمات، الإنتاج/التسويق، المعدات/الإفراد ..الخ) .

تعتبر المعايير والمتغيرات البيئية الموجودة في البيئة الدولية في غاية الأهمية بالنسبة للمنشأة الدولية.

تتميز الأعمال الدولية بضرورة انسجام المنشأة الدولية مع الظروف البيئية الجديدة التي تعمل فيها.(المعايير والمتغيرات الاقتصادية، والاجتماعية، والحضارية والثقافية،والتكنولوجية،والقانونية،والسياسية.. الخ).

تمارس المنشأة الدولية أنشطتها في السوق الدولية في ظروف غامضة ومتناقضة تخضع للتغير السريع، مما يستلزم منها جهد أكبر لتحقيق الانسجام والتواؤم مع بيئة التعامل في البلد المضيف (بيئة الأعمال الدولية).

- منهجية إدارة الأعمال الدولية ومكانتها من إدارة الأعمال:

تعد إدارة الأعمال الدولية جزءا من إدارة الأعمال ،لذا فهي تستخدم إلى حد كبير نفس المنهجية وتطبق نفس القواعد والنظم .

غير أن منهاجها يتطلب بعداً إضافيا يستدعي معالجة خاصة تأخذ في الاعتبار المضمار الدولي الخارجي ، دون إهمال للوضع الداخلي لكل دولة وأساليب الأعمال فيها.

٢. الاختلافات الواجب مراعاتها :

- تباين واختلاف الوحدات السياسية والتشريعية للدول؛
- تنوع السياسات الوطنية والنزعات القومية؛
- اختلاف العادات والتقاليد والأعراف؛
- اختلاف النظم النقدية والمصرفية؛
- اختلاف الأسواق الدولية من حيث الحجم والتوجهات.

▪ نظريات التجارة الخارجية

❖ لماذا تتاجر دولة ما مع دولة أخرى ؟ لماذا تتبادل الدول السلع ؟ ولماذا لا تنتج كل دولة ما تحتاج إليه بنفسها؟.

❖ ما هي أبرز النظريات التي حاولت تفسير أسباب قيام التبادل الدولي؟ وما هي أبرز الانتقادات الموجهة إليها؟.

❖ ما هي الأسباب الحقيقية الكامنة وراء قيام التبادل الدولي؟. وما هي سياسات التجارة الخارجية التي تنتهجها الحكومات إزاء ذلك؟

ذلك ما سوف نعمل على توضيحه من خلال هذه المحاضرة .

أولاً : نظريات التجارة الخارجية :

تمهيد: إن دراسة التطور التاريخي للتجارة الدولية يساعدنا بشكل أفضل على فهم ما وصلت إليه الأحوال الاقتصادية لمختلف البلدان.

علما أن الاهتمام بدراسة الخلفيات التاريخية يرجع إلى التالي :

١) فهم أن الظروف والأفكار والمفاهيم الاقتصادية التي كانت سائدة خلال القرنين السادس عشر والسابع عشر (فترة التجاريين) مازال الكثير منها قائما حتى الآن .

٢) أن تلك الظروف أثارت بعض الاقتصاديين في تلك الفترة ومنهم خاصة آدم سميث.

وهذا طبعا فضلا عن تراكم المعرفة العلمية من جهة وبيان المسار التاريخي لتسلسل الأحداث والوقائع الاقتصادية من جهة أخرى .

١. نظرية الميزة المطلقة (آدم سميث) :

لقد حاولت هذه النظرية كغيرها من نظريات التجارة الخارجية بتفسير أسباب قيام التبادل الدولي .

- ✓ صاحب هذه النظرية هو الاقتصادي المعروف آدم سميث .

- ▪ وتمثلت فرضياتها فيما يلي :

أ- فرضيات النظرية :

- ▪ افتراض اعتماد التبادل الدولي على المقايضة بدل النقود .
- ▪ ثبات تكاليف الوحدة الواحدة مهما كان حجم الإنتاج .
- ▪ سهولة انتقال عناصر الإنتاج ما بين الصناعات داخل الدولة الواحدة وصعوبة انتقال هذه العناصر ما بين الدول .
- ▪ إسقاط تكاليف النقل والمواصلات .
- ▪ العمالة التامة للاقتصاد .
- ▪ افتراض المنافسة التامة .

ب- محتوى النظرية :

مضمون النظرية يبينه الجدول التالي لدولتين هما أمريكا وبريطانيا في إنتاج كل من القمح والنسيج، والقائم على أساس اختلاف التكاليف العائد لاختلاف مدخلان عوامل الإنتاج، خاصة اليد العاملة.

- إنتاج عشرة أيام

البلد	القمح/الطن	النسيج/الطاقة
أمريكا	٩٠	٢٠
بريطانيا	٣٠	٦٠

الدكتور قام بتعديل الرقم إلى ١٢٠ وعند حساب الأسعار الداخلية لكل دولة لم يعدل الرقم! لذا يبقى الرقم على ٢٠ لكي تكون العملية صحيحة

الملاحظ :

- أن الأولى تنتج القمح ٣ مرات أكفأ من الثانية .
- الثانية تنتج النسيج ٣ مرات أكفأ من الأولى .

وعليه تتحدد الأسعار في الدولتين من خلال حساب الأسعار الداخلية في كل دولة على حدة وقبل قيام التجارة بين البلدين **وفقا لما يلي :**

- الأسعار في الولايات المتحدة :
  - ١طن قمحا = ٢/٩ طاقة نسيج .
  - ١طن نسيجا = ٩/٢ طن قمحا أي ٤.٥ طن قمحا .
  - ٩/٢ طن قمحا = ١ طاقة نسيج .
- الأسعار في بريطانيا :
  - ١طن قمحا = ٢ طاقة نسيج .
  - ١/٢ طن قمحا = ١ طاقة نسيج .

من الأفضل للبلدين التخصص فيما لكل منهما فيه ميزة مطلقة وعليه يفضل **له أن تتخصص** :

- الولايات المتحدة في إنتاج القمح .
- بريطانيا في إنتاج النسيج .

٢. نظرية النفقات (الميزة) النسبية (ديفيد ريكاردو) :

صاحب النظرية هو الاقتصادي المعروف ديفيد ريكاردو ، الذي انطلق من نفس فرضيات سلفه سميث وحاول أن يفسر أسباب قيام التبادل الدولي اعتمادا :

- على فكرة أن العمل هو أساس القيمة .
- وعلى مثال لدولتين تتميز إحداهما هذه المرة بإنتاج كلا ا لسلعتين بدرجة أكفأ من الأخرى. كما يبينه الجدول التالي :

▪ إنتاج عشرة أيام عمل

البلد	القمح/الطن	النسيج/الطاقة
أمريكا	٩٠	١٢٠
بريطانيا	٣٠	٦٠

وبحساب معدلات التبادل للبلدين قبل قيام التجارة الخارجية بينهما نجد أن:

▪ للولايات المتحدة ميزة مطلقة في السلعتين إلا أن ميزتها في القمح أقوى.
  - ١طن قمحا=١.٣٣ طاقة نسيج .
  - أما بريطانيا فمقابل ١طن قمحا تنتج ٢طاقة نسيج .

▪ بينما ليس لبريطانيا ميزة في إنتاج أي من السلعتين ، غير أن وضعها أقل سوءا (نسبيا) في حالة إحداهما وهو ما يعطيها مجالا للتخصص فيها .

الخلاصة :

- للولايات المتحدة ميزة مطلقة في السلعتين وتميزا مطلقا في القمح وتخلفا نسبيا في النسيج ، أي أنها ستتخلى عما لديها فيه تخلف نسبي وتتخصص فيما لديها فيه تفوق مطلق .
- أما بريطانيا فلها تخلف مطلق فيهما لكنه أقل في حالة النسيج (نسبي) وأكثر (مطلق) في حالة القمح وهو ما يعني أن لديها ميزة نسبية في إنتاج النسيج .
- لذا فإن اختلاف معدلات التبادل الداخلية سيدعو إلى التخصص وتبادل الفائض للبلدين .

❖ نظرية نسب عوامل الإنتاج (تكشر وأولين) :

تطرح هذه النظرية في سياق النظرية النسبية وإذا كانت هذه الأخيرة لم تحاول أن تفسر لنا بدقة اختلاف النفقات من بلد لآخر ، فإن هذه النظرية حاولت ذلك مرجعة السبب إلى اختلاف الكميات المتوفرة من كل عنصر من عناصر الإنتاج في تلك الدول.

تنسب هذه النظرية إلى الاقتصاديين تكشر وأولين، الذين وضعا نظريتهما على أساس نقدي وحاولا تفسير أسباب وجود المزايا النسبية التي تؤدي لقيام التجارة الدولية

فرضيتا النظرية :

تختلف أسعار عناصر الإنتاج لاختلاف في الوفرة النسبية لكل عنصر داخل البلد المعني (فالأجور تكون رخيصة نسبيا في البلدان كثيرة السكان ، وتنخفض أسعار المواد الخام في البلدان التي تحتوي على موارد طبيعية معتبرة منها ، وهكذا...)

ب – تحتاج السلع المختلفة إلى نسب أو كميات مختلفة من عناصر الإنتاج (فبعضها يحتاج لعمالة أكثر أي أنها كثيفة العمالة وأخرى كثيفة رأس المال ، وهكذا...)

النتيجة :

أ– سيقوم كل بلد بإنتاج العنصر الذي يتوفر عليه بكثرة .

ب–حينما يتم التبادل الدولي سيقوم كل بلد بتصدير السلع التي يتميز في إنتاجها نسبيا ، لذا ستكون أسعارها (نفقات إنتاجها) منخفضة نسبيا ، وبالمقابل يستورد ما يعاني فيه عجزا نسبيا من عناصر الإنتاج .

أي إن الدول تنتج وتصدر .. بالتالي السلع التي تستخدم عناصر الإنتاج التي تتوفر لديها بكثرة .!

النظريات الحديثة :

تظل نظرية الميزة النسبية هي السائدة بين الاقتصاديين ولكن هناك قلة متزايدة ترفض وتشكك في افتراضات النظرية :

- فالبعض يرفض فرضية ثبات التكلفة ووفرة العناصر محلياً قائلين أن متوسط تكلفة الوحدة يميل إلى الانخفاض مع زيادة الإنتاج مما قد يقود إلى الاحتكار عبر قيام الشركات متعددة الجنسية بتخفيض الأسعار لطرد المنافسين .

- يحاجون بإمكانية جلب المواد من الخارج لبناء الميزة النسبية ؛ فالميزة النسبية يمكن أن تخلق بالتركيز على صناعات بعينها .
- يرون كذلك أن هناك أسبابا أخرى قد تفسر التخصص (أسباب تاريخية أو الصدفة أو الحماية) .
- لوحظ كذلك أن اعتماد الدول على التجارة الخارجية يرتبط بمدى حجمها وبالتالي تنوع ظروفها وثرواتها (الدول الكبيرة ذات المساحات الواسعة تميل للاكتفاء الذاتي)، مما يستدعي من الدول الصغيرة أن تكون أكفأ فيما تتخصص فيه (مثال سنغافورة وهونغ كونغ وتايوان مقارنة بالولايات المتحدة).

✓ من هنا جاءت النظريات الحديثة للتجارة الخارجية لتجيب عن السؤال **التالي :**

- لماذا تتاجر الشركات مع الخارج ؟

الجواب :

لأن تجارة الشركات هي من تجارة الدول .

- فالأسباب عموما هي :

١) الاستفادة من الطاقة غير المستغلة .

٢) تخفيض التكاليف .

٣) تحقيق أرباح إضافية .

٤) تنويع وتقليل المخاطر .

٥) الاستيراد وضمان الإمدادات .

ثانياً : سياسات التجارة الخارجية :

١. السياسة التجارية للدولة :

السياسة التجارية هي انعكاس لموقف الدولة ونظرتها إلى التجارة الخارجية كأداة لتحقيق مصالحها الاقتصادية القومية فهي بذلك عمل من أعمال السيادة فلكل دولة أهداف قومية تسعى إلى تحقيقها من خلال سياساتها الاقتصادية المختلفة .

٢. أنواع السياسات التجارية :

عادة ما تقسم إلى النوعين التاليين:

أ- النوع الأول : السياسة الحنائية :

وتعني الوضع الذي تستخدم فيه الدولة سلطتها العامة للتأثير بطريقة أو أخرى على المبادلات الدولية من حيث الحجم وطريقة تسوية المبادلات.

٣. الأشكال المختلفة للحماية في :

١) الرسوم الجمركية .

٢) نظام الحصص .

٣) الرقابة على أسعار الصرف .

٤) الضرائب الإضافية .

٤. أساليب مختلفة أخرى للحماية (عراقيل إدارية ،شعارات قومية مناهضة...)

النوع الثاني : حرية التجارة :

- وتعني الوضع الذي لا تتدخل فيه الدولة في العلاقات التجارية الدولية. وقد تعزز هذا الاتجاه عالميا مع التوقيع على الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة (ألغات) في ١٩٤٧م والتي خلفتها منظمة التجارة العالمية العام١٩٩٥م.

- علما إن المملكة العربية السعودية انضمت لمنظمة التجارة العالمية في ديسمبر عام ٢٠٠٥م .
- الأعمال الدولية في ظل العولمة والمنظمة العالمية للتجارة.

مقدمة
أولاً : العولمة ومسبباتـها.
ثانياً : المنظمة العالمية للتجارة.
ثالثاً : التكامل الاقتصادي.
مقدمة:

- تمارس ظاهرة العولمة بمختلف أبعادها تأثيرا بالغا على الأعمال الدولية
- تأتي منظمة التجارة العالمية لتمثل إحدى الركائز الأساسية للعولمة خاصة فيما يتعلق بعولمة التجارة.
- تتسم بيئة الأعمال الراهنة بالمتكاملات الاقتصادية على مستوى العديد من الدول، وهو ما تقره المنظمة العالمية للتجارة لما له من إسهام في تحرير التجارة والاقتصاديات العالمية عموما.
- هذا ما سوف نعمل على توضيحه من خلال هذه المحاضرة .

أولاً : العولمة ومسبباتـها :
٥) مفهوم العولمة

كلمة العولمة تعني جعل الموضوع المعنى على مستوى عالمي .

وهي ترجمة للكلمة الإنجليزية (**Globalization**) التي تعني اتساع دائرة الموضوع لجميع مناطق الكون .

ومن ابرز سماتها : تحرير التجارة في السلع والخدمات والتدفق . غير المقيد لرؤوس الأموال عبر الحدود.

١. العولمة الاقتصادية :

هي مرحلة متقدمة تدير فيها الشركات أعمالها دون مراعاة للحدود الجغرافية أو السيادة الوطنية .

فهي بذلك أوسع من مرحلة التدويل إذ تصير فيها السوق العالمية وحدة واحدة مفتوحة تتنافس فيها الاقتصاديات والمؤسسات دونما حواجز أو قيود خاصة في ظل ثورة الحاسوب وتكنولوجيا المعلومات والانترنت، فضلا عن قوانين وشروط الهيئات الدولية كالمنظمة العالمية للتجارة وصندوق النقد الدولي.

المسببات الرئيسية للعولمة :

١) تحرير التجارة ما بين الدول :

وهنا يمكن الإشارة تحديدا إلى:

- قيام اتفاقيات الجات (الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة) عام١٩٤٧م .
- قيام المنظمة العالمية للتجارة سنة١٩٩٥م .
- الدور المحوري لبعض المنظمات الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك العالمي في هذا المجال .

٢) ازدياد التكامل الاقتصادي :

التكامل الاقتصادي أوسع من تحرير التجارة لأنه يشمل تسهيل انتقال عناصر الإنتاج بالإضافة إلى انتقال السلع كما قد يتضمن تنسيق السياسات بين الدول وربما توحيد العملة.

والتكامل الاقتصادي يزيد التجارة بين الدول ويرشد الاستثمار ويعطي مجالاً لنمو الشركات من خلال اقتصاديات الحجم .

٣) تحرير الاقتصاديات :

أي تحكيم قوى السوق وهو أمر حديث ، حيث بدأ مع منتصف السبعينيات اتجاه جديد يرمي لتقليص دور الدولة في النشاط الاقتصادي وتحرير الاقتصاديات خاصة بالتزامن مع انهيار الشيوعية كتوجه اقتصادي، وقد كان من نتائج ذلك الخصخصة ورفع القيود الحكومية في مختلف المجالات .

٤) التقنية :

ويتجلى تأثيرها في مسار العولمة من خلال ما يلي :

- ابتداع طرق الإنتاج الشامل لتلبية حاجة إعداد متزايدة من المستهلكين في الداخل والخارج (عولمة الإنتاج) .
- تحسين طرق المواصلات لنقل إعداد وكميات اكبر من الموارد والبشر لمسافات أطول وبطرق ارخص وأسرع .
- تحسين وسائل نقل ومعالجة المعلومات وثورة الاتصالات، للتحكم في الموارد والعمليات في أماكن مختلفة من العالم .

٥) الشركات متعددة الجنسيات :

إن هذه الشركات التي تعتبر كسبب ونتيجة للعولمة في نفس الوقت ،

هي أكثر أهم قوة منفردة وراء التحولات في النشاط الاقتصادي العالمي .
ويرجع ذلك أساسا لما يلي :

- تحكمها في نشاط اقتصادي في أكثر من قطر .
- قدرتها على استغلال الفوارق بين الدول .
- مرونتها الجغرافية .

ثانياً : المنظمة العالمية للتجارة :

١. الدور المحوري للغات في تحرير التجارة :

سبقت الإشارة إلى الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة (اللغات) التي تأسست سنة ١٩٤٧م ، وقد كانت تهدف إلى إزالة التفرقة في التبادل التجاري وتحرير التجارة بين أعضائها .

ويتخذ نشاطها شكل دورات من الاجتماعات والمفاوضات الدورية التي تتم كل عدة سنوات تناقش فيها مواضيع مثل تخفيض التعريفة الجمركية وتقليل استخدام الحصص وتبني إجراءات تشجع التجارة بين الدول .

٢. المنظمة العالمية للتجارة :

هي امتداد لاتفاقيات ألغات بحيث وافق المتعاقدون بمراكش في ابريل ١٩٩٤ (دورة الاراجواي) على تأسيس منظمة التجارة العالية بحيث أصبح كل الأطراف المتعاقدة في ألغات أعضاء في المنظمة.

ظهرت رسميا في ١٩٩٥/١/١ ومقرها بجنيف سويسرا .

٣. مهام المنظمة العالمية للتجارة :

تمثل مهامها في كونها:

- تعد منبر للتفاوض متعدد الأطراف لتحرير التجارة الخارجية .
- إدارة إجراءات تسوية النزاعات بين دول الأعضاء .

- إدارة استعراض آلية الإجراءات السياسية .
- التعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ووكلائهما لتنسيق السياسات الاقتصادية العالمية .

٤. مبادئ منظمة التجارة العالمية :

مبدأ الدولة الأولى بالرعاية :

أي أن تلتزم الدولة وتمنح لكل الدول الأعضاء في الاتفاقية (الدول المتعاقدة) أي تخفيض جمركي تمنحه لأي دولة شريكة لها في التجارة على أن الاتفاقية تقر الاستثناء في ثلاث حالات هي :

١) السلع المصنعة المستوردة من الدول النامية يمكن إعطاؤها أفضلية مقارنة بالسلع المصنعة من الدول المتقدمة؛

٢) الميزات الممنوحة بين دول أعضاء في تجمع اقتصادي كالمجموعة الأوربية مثلاً ليس من الضروري أن تنطبق معاملة الأعضاء فيها على الدول غير الأعضاء في تلك المجموعة؛

٣) الدول التي تفرق اعتباطياً ضد واردات من دول أو دولة معينة يمكن للدولة المتضررة حرمانها من معاملة (الدولة الأكثر رعاية) .

ب-بدأ الشفافية :

هي أي التزام الأعضاء بنشر جميع المعاملات المتعلقة بالممارسات والإجراءات والقواعد التي تمس التجارة بشكل أساسي . ويدخل ضمن هذا الإطار عدم اللجوء إلى الحواجز غير الجمركية لأنها غير شفافة .

ج مبدأ المعاملة الوطنية :

أي أن يمنح المنتج الأجنبي نفس المعاملة الممنوحة للسلع المحلية على صعيد التداول والتسعير والضرائب والمواصفات .

ثالثاً : التكامل الاقتصادي :

١. تعريف التكامل الاقتصادي :

هو أن تقوم مجموعة من الدول المتقاربة جغرافياً في العادة بزيادة ارتباطها اقتصادياً وذلك بفتح أسواقها أمام بعضها وزيادة التعاون بينها، وتوسيع نطاق السوق وزيادة فرصة الرفاهية .

٢. مزايا التكامل الاقتصادي :

- توفير الفرص التجارية المختلفة .
- زيادة الكفاءة الإنتاجية .
- الاستفادة من اقتصاديات الحجم .
- زيادة الرفاهية وتحقيق النمو الاقتصادي .

٣. أشكال ومراحل التكامل الاقتصادي :

١) منطقة التجارة الحرة :

هنا يقتصر التكامل على إزالة الحواجز الجمركية وغير الجمركية بين الدول الأعضاء ولكل دولة الحرية في فرض رسوم أو تخفيضها فيما بين تلك الدول وأية دولة أخرى غير عضو في منطقة التجارة الحرة (مثاله منطقة التجارة الحرة لأمريكا الشمالية نافتا المكونة من الولايات.م.أ وكندا والمكسيك)

- **اتحاد جمركي :**

يتعدى الأمر هنا إزالة الرسوم الجمركية فيما بين الدول المعنية إلى وجود اتحاد جمركي واحد في مواجهة دول العالم المتبقية، فيكون لكل الدول الأعضاء رسوم جمركية موحدة (كحلف هضبة الأندى).

- **السوق المشتركة :**

- بالإضافة إلى إزالة الحواجز التجارية فيما بينها ووجود اتحاد جمركي ، توافق الدول الأعضاء على السماح لعناصر الإنتاج من عمالة ورأس مال بالانتقال بحرية بين الدول الأعضاء .

٢) اتحاد اقتصادي :

نفس صفات السوق المشتركة مع درجة عالية من التنسيق في السياسات الاقتصادية النقدية والمالية مع عدة قوانين مشتركة ومع خلق سلطة اتحادية كالبرلمان الأوروبي وكذا توحيد العملة .

٣) تكامل اقتصادي وسياسي تام :

هنا تنشأ مؤسسات مشتركة جديدة كالبنك المركزي وتزيد سلطات المؤسسات المشتركة القائمة كالبرلمان والمحكمة الاتحادية وتتوحد الضرائب إلى أن تصير المجموعة وكأنها دولة واحدة.

ميزان المدفوعات وأسعار صرف العملات:

عناصر المحاضرة :

مقدمة:

أولاً : تعريف ميزان المدفوعات

ثانياً : مكونات ميزان المدفوعات

ثالثاً : الاختلال في ميزان المدفوعات

رابعاً : أسعار صرف العملات

مقدمة :

تولي الدوَل اهتماما خاصا بتدفق تجارتها وديونها الخارجية، كما تهتم به وسائل الإعلام المختلفة وتنشر أخباره ليطلع الناس على الوضع الاقتصادي

للدولة ومعرفة ما إذا كانت تعاني من عجز تجاري أو إذا كانت بحاجة إلى تعديل لميزان مدفوع مع عدد من الدولة الأخرى التي لها علاقات تجارية معها .

وتستعين الدول والمنظمات في مزاولتها لأعمالها الدولية بمجموعة من المفاهيم والأدوات والتقنيات المالية والاقتصادية من ضمنها:

- ميزان المدفوعات
- أسعار الصرف والعملات.

يعتبر ميزان المدفوعات :

أحدا من أكثر المؤشرات الاقتصادية التي يهتم بها رجال الاقتصاد والسياسة في البلد حيث يوفر الإحاطة الكاملة بعناصر التجارة والمعاملات الدولية .

فميزان المدفوعات انعكاس لـ:

- قيم البضائع المصدرة والمستوردة .
- إيرادات الشركات الوطنية وشركات النقل والشحن الأجنبية،
- إيرادات مواطني الدولة المقيمين بالخارج (حركة السياحة)،
- الأرباح الرأسمالية المحققة من الاستثمارات الخارجية،
- كافة الإيرادات القادمة من الخارج سواء كانت من أفراد أو هيئات أو شركات خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة واحدة.

أولاً : تعريف ميزان المدفوعات :

١. مفهوم ميزان المدفوعات :

هو بيان حسابي تسجل فيه قيم جميع التعاملات الاقتصادية من السلع والخدمات والهبات والمساعدات الأجنبية وكل المعاملات الرأسمالية وجميع كميات الذهب النقدي الداخلة والخارجة إلى ومن بلد ما خلال فترة معينة عادة سنة .

فميزان المدفوعات لأي دولة عبارة عن بيان حسابي لجميع المعاملات التجارية والاقتصادية بينها وبين سائر دول العالم .

- و كل دولة تحتفظ بعلاقات تجارية مع دولة أخرى لها ومعها ميزان مدفوعات يتم عليه القياس .
- إذا حقق ميزان المدفوعات فائضا لدولة معينة فنقول عنه أنه يميل لصالح تلك الدولة على حساب الدولة الأخرى. وفي هذه الحالة يكون للدولة الأخرى عجزا في ميزان مدفوعات ها .

٢. آليات التسجيل في الحساب :

يجب الإشارة هنا أنه إذا أدى التعامل إلى :

- كسب عملة أجنبية فإن ذلك يدعى رصيدا دائنا ويسجل كبند موجب (+) في الطرف الدائن للحساب.
- أما إذا اشتمل التعامل على إنفاق عملة أجنبية فإن ذلك يدعى رصيدا مدينا ويسجل كبند سالب (−) في الطرف المدين.

و عليه ينقسم الحساب إلى جانبين أحدهما دائن والأخر مدين :

الجانب الدائن :

فيحتوي على المعاملات التي ينتج عندها مدفوعات للبلد المعني من الدول الأخر (الصادرات) .

الجانب المدين :

يحتوي على المعاملات التي تنتج عندها مدفوعات من البلد المعني إلى البلدان الأخرى (الواردات)

قاعدة :

يتم تسجيل أية معاملات تترتب عنها :

- مقبوضـان أو تحصيلات من الغير للبلد المعنـي فـي الجانـب الدائن (صادرات) .
- وتسجل أية مدفوعات للغير في الجانب المدين (واردات) .

ثانياً : مكونات ميزان المدفوعات :

يتكون ميزان المدفوعات من الحسابات التالية :

١. الحساب الجاري .
٢. حساب رأس المال .

- تمثل الفروق الإحصائية (مجموع التعديلات في الميزان التجاري، وميزات حساب رأس المال).

١) حســاب التســويات (صـافي الاحتياطـات مـن الـذهب والأصـول المتداولة الأخرى).

الحساب الجاري (المعاملات الجارية) : يتكون من جزأين هما :

الجزء الأول : الميزان التجاري :

ويشمل التجارة المنظورة أي صادرات وواردات البلد من السلع.

الجزء الثاني : ميزان التجارة غير المنظورة :

ويتكـون مـن صـادرات وواردات البلـد المعنـي الخاصـة بالخـدمات كـأجور النقل والشحن وخدمات التأمين والسياحة الخارجية .

قاعدة :

إذا زادت قيمـة الصـادرات عـن الـواردات نقـول أن لـدينا فائضـا فـي الميزان، وفي حالة العكس يكون لدينا عجز فيه .

١. حساب رأس المال (المعاملات الرأسمالية) :

أ-المعاملات الرأسمالية طويلة الأجل :

وهي التي تزيد مدتها عن السنة كالاستثمارات المباشرة والقروض طويلة الأجل وأقساط سدادها .

- تسجل القروض الرأسمالية والاستثمارات الأجنبية الآتية من الخارج وكذلك أقساط الديون الوطنية المستحقة على الخارج في الجانب الدائن .
- ويحدث العكس في حالة القروض والاستثمارات المقدمة للخارج وكذلك سداد أقساط الدين لفائدة الخارج حيث تسجل كلها في الجانب المدين .

المعاملات الرأسمالية **قصيرة الأجل** :

وهي التي تقل مدتها عن السنة على أن تتم بصورة تلقائية . وذلك تمييزا لها عن المعاملات القصيرة التي تحدث بغرض تسوية العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات .

حساب التسويات (صافي الاحتياطات الدولية من الذهب النقدي والأصول الثابتة) : إن التوازن الحسابي هو عملية حتمية في ميزان المدفوعات يتم بواسطة التحركات في عناصر احتياطات الدولية التي تأخذ عدة **أشكال** :

- رصيد الدولة من الذهب لدى السلطات النقدية وما تحتفظ به البنوك كأرصدة .
- رصد العملات الأجنبية والودائع الجارية التي تحتفظ بها السلطات النقدية الحكومية والبنوك التجارية الواقعة تحت رقابتها .

- الأصـول الأجنبيـة قصـيرة الأجـل مثـال ذلـك أذونـات الخزانـة الأجنبيـة والأوراق التجاريـة التـي بحـوزة الدولـة وهـي التزامـات علـى الحكومـات والشركات الأجنبية والمواطنين الأجانب.
- الودائع التي تحتفظ بها السلطات والبنوك الأجنبية لدى البنوك الوطنية.

ثالثاً : الاختلال في ميزان المدفوعات :

يحدث التوازن في ميزان المدفوعات :

عندما تكون جميع العناصر المدينة في الحسابين الجاري والرأسمالي مساوية لمجموع العناصر الدائنة فيهما .

✓ في هذه الحالة لن نحتاج إلى تسوية من خلال حساب الاحتياطات وعندها نكون أمام توازن اقتصادي حقيق علما أن ذلك قد يحدث بصفة تلقائية .

- أما التوازن الحسابي :

فهو الذي يتم بصفة مقصودة من خلال تحريك حساب التسويات .

يمكن أن يكون العجز في ميزان المدفوعات :

- مؤقتا وأسبابه ظرفية (جفاف ينتج عنه انخفاض كبير في الصادرات) .
- وإما أن يكون العجز دائما (هيكليا) ويستمر لسنوات .

كما يؤثر العجز في ميزان المدفوعات على الأعمال الدولية حيث أن :

- عدم توازن ميزان المدفوعات يؤثر على وفرة العملة الصعبة التي تحتاجها الشركات الدولية (نقل أرباحها أو أعمال أخرى).
- عدم التوازن يؤدي إلى فرض قيود على الاستيراد الأمر الذي سيؤثر حتما على الشركات الدولية .

رابعاً : أسعار صرف العملات :

سعر الصرف :

يتمثل سعر الصرف في القيمة التي تبادل بها عملة بعملة أخرى

سوق الصرف :

هو السوق الذي تباع فيه العملات وتشترى .

- ويتكون من مجموعة من البنوك والوسطاء والهيئات الأخرى التي تعمل في سوق الصرف عن طريق الوساطة أو المضاربة أو المتاجرة في العملات الأجنبية . (بنوك، مكاتب صرافة، أفراد مصرح لهم...)
- ومن أشهر الأسواق العالمية للصرف الأجنبي أسواق نيويورك، لندن، طوكيو وفرانكفورت ..الخ) .

وظائف سوق الصرف :

تتمثل وظائف سوق الصرف في :

١) نقل القوة الشرائية من طرف لأخر؛

٢) توفير فرصة حماية للمتعاملين من تقلبات العملات؛

٣) السماح لهذه السوق بالموازنة والتحكم في الأوراق الأجنبية من خلال آليات السوق (العرض والطلب).

- تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية :

يتمثل سعر الصرف في القيمة التي تبادل بها عملة بعملة أخرى ويتحدد وفقا لقوانين العرض والطلب، غير أنه من وجهة النظر التاريخية مر بعدة تطورات .

تطورات تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية :

سعر الصرف على أساس قاعدة الذهب :

قبل الحرب العالمية الأولى كانت قيمة العملة تحدد بوزن معين من الذهب يمكن مبادلتها به، أي أن مبادلة الذهب بأي عملة كانت تتم بسعر ثابت هو السعر الأساسي مع تأثر السعر السوقي قليلا بالعرض والطلب.

- وقد تتأثر قيمة العملة سلبا إذا زادت واردات البلد المعني عن صادراته إذا لم تغط الصادرات كمية الذهب المدفوعة مقابل الواردات .

نظام قاعدة تبادل الذهب :

بعد انتهاء الحرب العالمية الأولى وانهيار البورصات سنة ١٩٢٥ وتدني الثقة، انهار نظام قاعدة الذهب، واستمر الوضع لما بعد قيام صندوق النقد الدولي بعد الحرب العالمية الثانية حيث نشأ نظام قاعدة مبادلة الذهب بالدولار الأمريكي كعملة وحيدة قابلة لذلك وبسعر ثابت (٣٥ دولار لأونصة الذهب الواحدة)، وبموجب ذلك ألزمت كل دولة بتثبيت قيمة عملتها مقابل الدولار، مع إمكانية تغييرها بمرونة ٢.٥% ارتفاعا أو انخفاضا.

تعويم أسعار العملات :

في العام ١٩٧١ أعلنت الولايات المتحدة نتيجة عدم قدرتها على الوفاء أنها ستبيع الذهب فقط للبنوك المركزية للدول وليس للبنوك التجارية والمؤسسات المالية .

أعقب ذلك فك ارتباط الذهب بالدولار وأصبحت بالتالي أسعار جميع العملات بما فيها الدولار معومة أمام الذهب وأصبح سعر كل عملة يتحدد صعودا وهبوطا على أساس العرض والطلب في السوق.

وهكذا وصلنا إلى مرحلة التحديد الحر لأسعار العملات الأجنبية .

طرق تحديد أسعار العملات

نظرية تعادل القوى شرائية :

- تقوم هذه النظرية على فكرة أن قيمة العملة تتحدد أولاَ داخل بلدها وفقا لما تستطيع شراؤه من البضائع في السوق المحلي.
- فكلما زادت كمية البضاعة التي تشتريها مقابل وحدة النقد من السوق المحلي كلما زادت قيمة العملة في بلدها .
- وكلما زادت القوى الشرائية للعملة الوطنية في الداخل فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع قيمة ذات العملة في الخارج .
- تزداد قيمة العملة بزيادة قوتها الشرائية .
- قد تفيد هذه النظرية على المدى القصير وفي حالة السلع التي يمكننا نقلها من بلد إلى آخر في إطار التبادل التجاري الحر .
- بينما لا يمكننا تطبيقها على الكثير من السلع والخدمات التي يتعذر نقلها (الأراضي، الشقق، الخدمات الصحية والتعليمية، والتأمين ..الخ) بحكم أن هذا النوع من السلع غير قابل للتصدير ولا الاستيراد .

مؤشر فيشر العالمي :

- قدم(**Fisher**) نظريته لتفسير استمرار تغير أسعار العملات. وبموجب هذه النظرية فإن أسعار العملات تتحرك كاستجابة للتغير في أسعار الفوائد، بمعنى أن العملة التي تكون عوائدها أعلى تكون قيمتها تبعا لذلك أعلى .
- وعليه فإن أسعار العملات تتحدد على أساس سعر الفائدة على ودائع العملة في داخل البلد فتزيد مع زيادة سعر الفائدة وتقل مع تراجع سعر الفائدة.

- تطبق معظم البنوك المركزية سياساتها النقدية على هذا الأساس حيث :
- يطبق سياسات متشددة للمحافظة على استقرار أسعار الصرف بغرض التحكم والسيطرة على اتجاهات أسعار الفائدة .
- يهدف البنك المركزي إلى منع معدلات التضخم باستخدام سعر الفائدة كأداة تساعده على تحديد كمية النقد المعروضة في السوق مقابل الطلب عليها.

نظرية الأرصدة :

- يتحدد سعر الصرف بناءاً على هذه النظرية وفقا لوضع ميزان المدفوعات .
- فالدولة التي تحقق فائض في ميزان المدفوعات فإن قيمة عملتها ترتفع .
- أما الدولة التي لديها عجز في ميزان المدفوعات فإن قيمة عملتها تنخفض تبعا لذلك.
- إن وضع ميزان المدفوعات للدولة هو الذي يحدد قيمة عملتها.

خاطر تقلب أسعار الصرفي:

الاستثمار الأجنبي (أنواعه، نظرياته وسياساته)

عناصر المحاضرة :

مقدمة

أولاً : مفهوم وطبيعة الاستثمار الأجنبي

ثانياً : نظريات الاستثمار الأجنبي

ثالثاً : لماذا تستثمر الشركات في الخارج؟

رابعاً : محددات الاستثمار

خامساً : طرق دخول الأسواق الدولية

مقدمة :

- ❖ لقد سبق لنا وأن أشرنا في الفصل الأول أن الأعمال الدولية تمارس من خلال أشكال مختلفة .
- ❖ كما أشرنا أيضا أننا نجد ضمن هذه الأشكال الاستثمار الأجنبي Foreign Investment إن كان ذلك بشكل مباشر Direct Foreign Investment أو غير مباشر Indirect Foreign Investment.
- ❖ فتشكل الاستثمارات الأجنبية محور اهتمام كبير من طرف رجال الأعمال والشركات والدول .

ويتركز هذا الاهتمام حول التساؤلات الخاصة بـ :

- جدوى الاستثمار في الخارج وبالأخص في الدول النامية ؟
- الأسباب التي تدفع المنشآت والدول للاستثمار في الخارج ؟
- محددات هذا الاستثمار ؟
- أساليبه وسياساته ؟
- الآثار الاقتصادية والاجتماعية والسياسية ..الخ التي تترتب عنه ؟

أولاً : مفهوم وطبيعة الاستثمار الأجنبي :

نقصد بالاستثمار الأجنبي :

مجمل التدفقات المالية التي يقوم بها مستثمر في بلد غير البلد الأم ويكون إما طويل أو قصير المدى .

يتمثل الاستثمار الأجنبي :

دخول المنشأة في التعامل مع دولة أو شركة تتواجد في دولة أخرى (البلد المضيف) غير البلد الأم.

قد ينتج عن الاستثمار الأجنبي :

- المساهمة في إنشاء شركة بشكل انفرادي .
- أو في شكل شراكة مع شركة خاصة .
- أو عامة في البلد المضيف (استثمار مباشر)
- ويبدو من خلال تملك لأصول رأس مالية (أراضي، معدات) والقيام بأنشطة مختلفة (الإنتاج، التسويق، التوزيع، النقل ..الخ) في البلد المضيف.
- كما يمكن أن يقتصر على تدفقات مالية من البلد الأم إلى البلد المضيف (استثمار غير مباشر). وفي هذه الحالة يكون الاستثمار الأجنبي في شكل تملك لأصول مالية (أسهم، سندات لشركات أجنبية .. الخ) .

ثانياً : نظريات الاستثمار الأجنبي :

الاستثمار الأجنبي والنظرية الاقتصادية التقليدية :

مدلول النظرية :

لم تهتم هذه النظرية كثيراً بالاستثمار الأجنبي وكانت ترى أنه مجرد تابع ومكمل للتجارة الخارجية. فهي تفترض بالأساس استحالة انتقال عناصر الإنتاج ما بين الدول .

وعموما فإنه يمكننا تقديم محتواها وفق الخطوات التالية :

١. تفترض النظرية أن رأس المال والعمل عنصرين يمكن أن يعوض أحدهما الآخر، أي أنه إذا كان لدينا عجز في رأس المال فيمكن أن نعوضه بالعمل والعكس صحيح .
٢. أننا نستخدم رأس المال أكثر ما يمكن إذا كانت تكلفته منخفضة وأما إذا كانت تكلفته مرتفعة فنعوضه بالعمل .

٣. إذا كان لدينا فائض في رأس المال فإننا نقوم بتصديره واستيراد عمالة عوضاً عنه .

٤. بما أن تنقل رأس المال هو الأسهل بين جميع عناصر الإنتاج فإن وجود فائض منه يؤدي إلى قيام الاستثمار الخارجي، حيث يبدأ رأس المال في التدفق من بلد الوفرة إلى بلد الندرة إلى أن يتساوى العائد على الاستثمار في البلدين .

٥. تستخلص النظرية إلى أن عملية الاستثمار الأجنبي تبدأ وتنتهي من تلقاء نفسها ومحركها الأساسي هو العائد على رأس المال.

أ- نقد النظرية :

وجهت لهذه النظرية عدة انتقادات من ضمنها :

- كان يمكن أن تكون هذه النظرية مقبولة عندما يتعلق الأمر بالاستثمار غير المباشر (مجرد شراء أوراق مالية أو سندات وقروض مالية وبيعها) لكن اليوم أصبح حجم الاستثمار الأجنبي المباشر كبيراً.
- الاستثمار غير المباشر قصير ومحدود وذو حجم قليل مقارنة بالمباشر وهدفه الأساسي هو العائد، أما الاستثمار المباشر فيشكل قرارا أولتزاما طويل المدى لرأس المال وهو امتلاك لأصول ملموسة لا مجرد أوراق .(أي أن مشكلة النظرية مع الاستثمار المباشر والحجم الكبير)
- لا تفرق النظرية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وبين مجرد تحركات لرأس المال، في حين أن الاستثمار الأجنبي المباشر ليس مجرد انتقال الأموال بل هو كذلك انتقال لقدرات إدارية ومعرفة وتقنية.

- لا تفسر النظرية تبادل الاستثمار ما بين البلدان، فإذا كان هدف الاستثمار هو مجرد العائد فكيف نفسر حركة رؤوس الأموال في الاتجاهين وفي نفس الوقت (مثال يخص انتقال رؤوس أموال من بريطانيا إلى ألمانيا والعكس) .

نظريات الاستثمار الأجنبي الحديثة :

النظريات الاحتكارية :

اهتمت هذه النظرية بتفسير الأسباب التي تدفع بعض الشركات نحو الاستثمار في تركيبة السوق الذي تستأثر فيه شركة ما أو قلة من المنتجين الذين يحتفظون بالميزة التنافسية التي تمكنهم من السيطرة على إنتاج أو بيع وتوزيع السلعة (احتكار القلة) .

وتميز هذه النظرية بين ثلاثة أنواع من الاحتكار في السوق الدولي وهي :

١) احتكار الشركة الأولى للسوق :

وهي واحدة من الأمور التي سعت منظمة التجارة العالمية للقضاء على ما يعرف بالاحتكار.

تقوم النظرية على أن أحقية تواجد المنشأة في السوق العالمي ترجع لكونها الأقدم في السوق بحيث تؤهلها الأقدمية في السوق المحلي لـ :

- تحسين أسلوب إنتاجها .
- تحقيق اسم وسمعة فيه .
- لها ميزة تنافسية (بحكم الأقدمية وتوفر الموارد)

فيشكل الاستثمار الخارجي مرحلة تطور في نموها حيث تستمر الشركة في النمو إلى أن تجد بعد مرحلة معينة أن استمرار النمو يتطلب القيام بالأعمال الدولية (غزو الأسواق الخارجية).

نظرية القوة الاحتكارية :

تفترض النظرية أن ممارسة الأعمال الدولية في أسواق بعيدة عن البلد الأم هو نشاط تكاليفه (المادية والاجتماعية والعاطفية) عالية، ولا تجرؤ عليه إلا الشركة التي تمتلك ميزة تنافسية قوية مثل :

١. التقنية المبتكرة .

٢. اختراع أساليب عمل غير مسبوقة وغير معروفة من قبل .

٣. تمتلك الانضباط والكفاءة في إدارتها.

وبغرض التغلب على العوائق السابقة (التكاليف) يتعين عليها مزج قدرتها في نسق تام حيث تصبح **قادرة على :**

- تحقيق أرباح طائلة في السوق الأجنبية .
- المحافظة على ميزتها المطلقة .
- كما يمكنها أن تستهدف المنافسين الآخرين (ولو تعلق الأمر بوجود شركة قديمة في مركز قوى) .
- أن هذه النظرية تفترض أن الاستثمار الخارجي ناجم عن وجود خلل وتشوهات في تركيبة السوق تعيق المنافسة التامة لأن هذه الأخيرة (المنافسة التامة) لو توفرت فسوف تتاح الفرص والمعلومات للجميع.

نظرية سلوك رد الفعل :

- تقوم الأعمال على مراقبة المنافسين (ردود الأفعال من المنافسين).
- ويقوم مضمون هذه النظرية على أن الاستثمار الأجنبي يكون كردة فعل من شركة محلية على شركة أجنبية، حيث تحاول الأول بالذهاب إلى

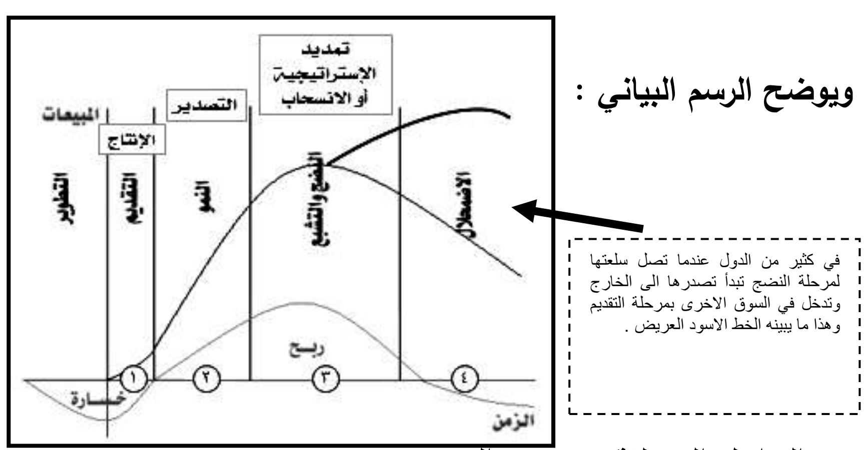
الخارج والقيام بالأعمال الدولية لمزاحمة الشركة الأجنبية في سوقها المحلي .

نظرية دورة حياة المنتج :

تقوم هذه النظرية على أساس أن لكل سلعة دورة حياة مند وصولها إلى السوق، وتبدأ بالتقديم، مرورا بالتطور ثم النضوج وتنتهي التدهور والزوال .

كما تفترض النظرية أن تحتفظ الدولة المنتجة للسلعة بميزة تنافسية فريدة وعندما تبدأ بتصدير السلعة إلى الخارج تفتقد لميزتها المطلقة من خلال التبادل التجاري وقد تصبح في الكثير من الأحيان هي مستوردة لهذه السلعة .

ويوضح الرسم البياني :



- المراحل المختلفة من عمر المنتج .
- الزيادة والانخفاض في المبيعات والأرباح في كل مرحلة.

يعبّر المحور الأفقي عن الزمن، والمحور العمودي عن المبيعات والأرباح.

- وفقا لـ: Vernon :

فإن سلوك بعض السلع سريعة الاستهلاك في السوق يختلف عن تلك السلع المعمرة بطيئة الاستهلاك. فسرعة الاستهلاك تتزامن مع سرعة

الاختراعات والابتكارات للسلع الجديدة وعليه فإنها لا تصل إلى مرحلة انخفاض التكاليف والتوسع في الإنتاج الكبير وفتح فروع في الأسواق الدولية (السلع الإلكترونية والغذائية–تغير الأذواق) .

- أما السلع الاستهلاكية المعمرة والسلع الصناعية فإن سلوكها ينسجم مع مضمون النظرية.

المراحل التي تمر بـها السلعة :

مرحلة الظهور (الإنتاج والبيع في السوق المحلي) :

- هنا الإنتاج يأتي كاستجابة للطلب المحلي .
- يكون التوسع في الإنتاج في البداية صعبا لأن ظروف الإنتاج وأساليبه لا تسمح بالإنتاج الوفير أو باقتصاديات الحجم .
- كما ترى النظرية أن الابتكارات الجديدة غالبا ما تبدأ بأسواق الدول الغنية ، فيكون الإنتاج مخصصا للاستهلاك المحلي (أي داخل البلد الأم).

أ- مرحلة النمو (التصدير) :

إذا نجحت السلعة في تلبية ومقابلة متطلبات المستهلكين في السوق المحلية سوف تعمل الشركة إلى تطور أساليبها الإنتاجية بغية استغلال ميزة امتلاك السلعة، فتقوم برفع كفاءتها الإنتاجية (منتجو نمطي) **وتحقيق اقتصاديات الحجم لذا سيتم :**

- تخفيض التكاليف والاستفادة من الأسعار المرتفعة .
- الاستجابة للطلب المتنامي على السلعة في الداخل .
- الشروع في التصدير كنتيجة لتلبية احتياجات السوق المحلي واستغلال الفرص في السوق الأجنبي لتحقيق النمو والتوسع وكذا تحقيق عوائد على استثماراتها.

مرحلة النضج والاستثمار :

يفترض في هذه المرحلة وكاستجابة لدخول المنافسين (عددهم قليل) أن **تعمل الشركة على :**

- تعزيز مكانتها في السوق (الداخلي والخارجي) والمحافظة على مبيعاتها وأرباحها.
- الشروع في التصنيع بالبلدان المستوردة خاصة الغنية منها (إعادة التوطين) لمواجهة المنافسين الجدد بهذه البلدان على اعتبار أن بلدانهم ستضع حواجز للدخول أمام الشركة أو لمراجعة ظروف السوق المحلي بشكل عام.
- تقوم بتطوير إستراتيجية المزيج التسويقي التي تمكنها من الاحتفاظ بميزتها ومركزها في السوق وذلك من خلال :
- تحسين وتطوير السلعة للمحافظة على الميزة التنافسية
- تكثيف التوزيع والتقرب أكثر بالمستهلك الأجنبي (الإمدادات)،
- المتوقع Positioning(القيام بالترويج المكثف لإبراز ميزتها وبالتالي خلق الصورة الذهنية بخصوص جودة السلعة (تفاديا للتقليد).
- التركيز على السعر (تخفيض الأسعار)،
- تنشيط المبيعات للتخلص من المخزون

١) مرحلة الانحدار والتدهور :

تتميز هذه المرحلة بانخفاض مبيعات الشركة صاحبة السلعة بفعل ظهور منافسون جدد (المنافسة الحادة) ليس فقط من الدول الغنية وإنما كذلك من الدول الفقيرة.

وبناء على هذا يكون تصرف الشركة وفق للحالتين التاليتين:

- إما التحضير للانسحاب من السوق .
- تمديد إستراتيجيتها (التحسين المستمر وتطوير منتجات جديدة) أو إعادة النظر في إستراتيجية المزيج التسويقي .

إن هذه النظرية وإن أثبتت صحتها فيما يتعلق ببعض السلع (كالصناعية والمعمرة) إلا أنها تبقى عاجزة عن تفسير الاستثمار في كثير من السلع الأخرى.

ثالثاً : لماذا تستثمر الشركات في الخارج ؟

- يوفر تعدد الأسواق الدولية فرصا كبيرة للشركات التي تمارس من خلالها أعمالها الدولية .
- كما خلقت الظروف والمتغيرات السياسية وفتح أسواق جديدة للمستهلكين والاتفاقات التجارية حوافز كبيرة لم تكن متاحة من قبل للشركات المحلية .
- وفر التقدم التكنولوجي ظروفا أخرى **للاستفادة من :**

١) اقتصاديات حجم الإنتاج الكبير من تخفيض في تكاليف الإنتاج .

٢) ارتفاع في مستوى الجودة والقدرة على المنافسة .

وقد أدت كل هذه المتغيرات إلى ظهور منافسين من الدول النامية قادرين على الإنتاج بتكاليف أقل وأسرع وأفضل (كوريا، ماليزيا، الهند...) واستطاعت أن تنافس الشركات من الدول الغربية .

فبناء على هذا توجد العديد من الأسباب التي دفعت الشركات نحو الاستثمار الأجنبي منها ما هو مباشر ومنها ما هو غير مباشر كما هو مبين في التالي :

الأسباب غير المباشرة :

١) بروز النزعة الجماعية : في البداية كان التعاملات بين البلدان ثنائية مما أدى إلى عرقلة التعامل بوجود طرف ثالث . لكن في أعقاب الحرب العالمية الثانية وخاصة مع بروز اتفاقيات القات (GATT) وتعزيز الاتفاقيات الجماعية الدولية أخذت النزعة الجماعية تتعز شيئاً فشيئاً وبشكل أدى إلى انفتاح الحدود أمام الاستثمارات الخارجية.

٢) زيادة المبيعات والأرباح .

٣) الحصول على حصة في السوق الدولية .

٤) الاستفادة من الإنتاج الزائد .

٥) تخفيف الاعتماد على السوق المحلي .

٦) تقوية القدرة التنافسية .

٧) الحوافز الحكومية : (كثير من الحكومات تقدم حوافز لجلب الاستثمارات حتى تستطيع تنفيذ خططها الإنمائية وتخفيض العجز في ميزان مدفوعا تها).

الأسباب المباشرة :

تجنب الحواجز الجمركية والرسوم والضرائب :

لتفادي الحواجز الجمركية ذات الطبيعة المختلفة تفكر الكثير من الشركات في التواجد فعلياً من خلال الاستثمار الخارجي المباشر .

١) تقليل من تكاليف الإنتاج :

تلجأ بعض الشركات إلى إقامة استثمارات لها في بلدان أجنبية سعياً وراء تقليص تكاليف الإنتاج (وجود عمالة رخيصة وسهلة التدريب أو هروباً من تكاليف الشحن والتخزين ..) .

ضمان التزود بالمواد الخام أو السلع الوسطية :

هنا تجد شركة ما أن تزودها باحتياجاتها من المواد الخام أو السلع الوسطية لم يعد متصلاً أو منتظماً من الدول التي هي مصادرها التقليدية، يحدث ذلك لأن الشركات المزودة في البلد المصدر تكون قد عجزت عن إمداد زبائنها الخارجيين لأسباب إدارية أو مالية تقود إلى توقف عملياتها.

٢) تعزيز القوة التنافسية والتسويقية :

بحيث يظهر للشركة أن تعزيز قوتها التنافسية والتسويقية مرهون بتواجدها الفعلي كمستثمر في الخارج فتلجأ إلى ذلك .

رابعاً : محددات الاستثمار :

١. حجم ونمو السوق

وهذا سواء بالنسبة للدول المتقدمة أو النامية. ففيما يركز المستثمرون على المؤشر الكلي (الناتج المحلي الإجمالي والدخل) في الدول المتقدمة المستثمرين يركزون على متوسط نصيب الفرد ومعدل نمو الدخل في نظرتهم للدول النامية، وهذا على اعتبار أن كثافة السكان قد تضلل الأرقام المتعلقة بالدخل بحيث تضخم الدخل الكلي وتعطي صورة مضللة لحجم السوق .

٢. الاستقرار السياسي :

المستثمر الخارجي يركز عادة على أهمية هذه النقطة وتحديدا بالنسبة للبلدان النامية .

٣. البني الهيكلية :

وهذا الأمر يطرح إشكالية لدى المستثمر بالنسبة للدول النامية دون المتقدمة متغيرات السياسات وهو تحديد المتغيرات المتعلقة بالسياسة الاقتصادية ومدى تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من ذلك مثلاً مدى سماحها بتملك

الأجانب للأعمال ، تحويل الأموال ، الضرائب ، سياسات الدعم المتبعة

.خامساً : طرق دخول الأسواق الدولية :

بشكل عام يوجد أمام الشركة خياران أساسيان هما: التصدير أو لتواجد بالخارج من خلال الأشكال المعروفة.

خيارات التصدير للخارج :

هذا الخيار بدورة يطرح خيارين أساسيين هما:

١) التصدير المباشر :

هو أن تقوم الشركة المنتجة بعملية التصدير بنفسها وهنا تقع المسؤولية على عاتقها، حيث تدار وتنفذ نشاطات التصدير من قبل جهة غير مستقلة تنظيميا عن الشركة.

٢) التصدير غير المباشر :

بموجب هذا الشكل تلجا الشركة إلى غيرها من الشركات والوكلاء الذين يقومون بالعملية بدلا عنها ويتحملون الجزء الموكل إليهم من المسؤولية في هذا الشأن، علما أن الاختيار بين الخيارين يبنى على أساس معايير تلعب فيها الخبرة والتحليل دورا بارزا.

٣) الإنتاج في الأسواق الدولية

من أهم أشكال الإنتاج بالخارج لدينا :

١) الاستثمار المشترك .

٢) الترخيص .

٣) الإنتاج في السوق الأجنبي .

بيئة الأعمال الدولية:

١) لسياسية والقانونية والاجتماعية :

أولاً : مفهوم بيئة الأعمال
ثانياً : : البيئة السياسية و القانونية
ثالثاً : البيئة الثقافية الاجتماعية

تعتبر منظمات الأعمال:

- أنظمة اجتماعية .
- تنشط وسط بيئة معينة .
- أنظمة مفتوحة على بيئة خارجية تضم متغيرات توجه سلوكها .
- المنظمات تتأثر وتؤثر في البيئة التي تنشط فيها .
- معرفة البيئة عنصر أساسي لاستمرارية المنظمة ونجاحها .

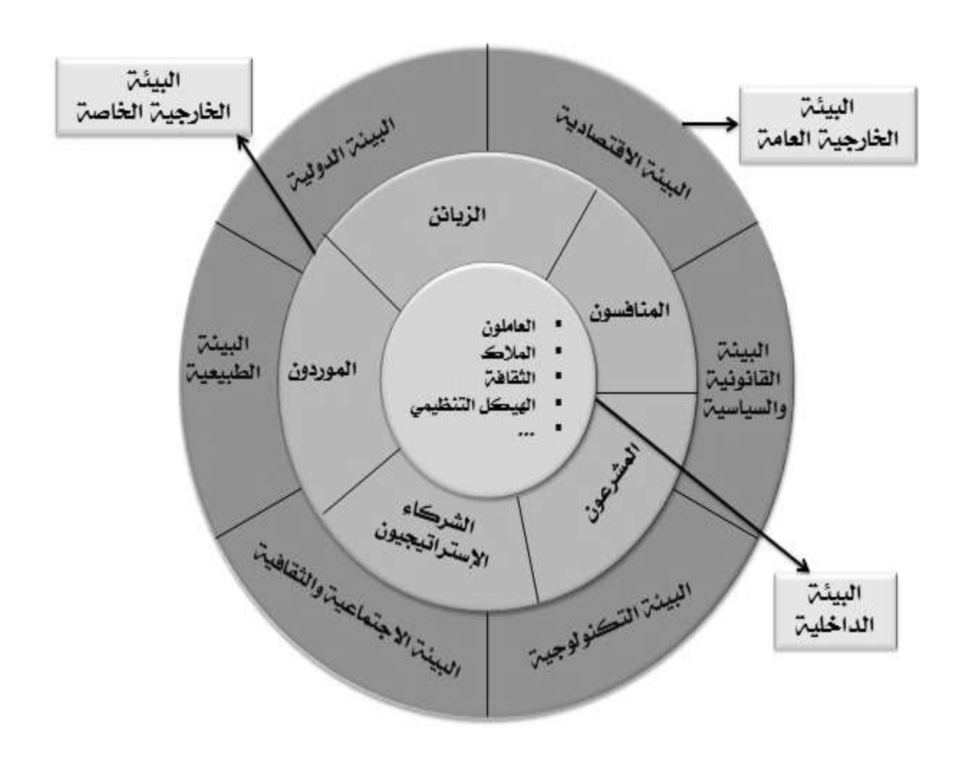
التعرف على البيئة والتكيف معها يعد أمرا ضروريا لنجاح المنظمة .

يتعين على منشأة الأعمال أن تراعي متطلبات بيئة الأعمال الدولية، كونها تعمل في ظروف مملوءة بالمخاطر وتختلف عن تلك التي اعتادت العمل فيها .

- ظروف تتسم بعدم التأكد، التعارض .
- لا تتمكن في كل الأحوال التعامل معها كونها تخرج عن سيطرتها .
- يجب عليها العمل على تحقيق الانسجام والتأقلم المطلوب للاستمرار في أعمالها .

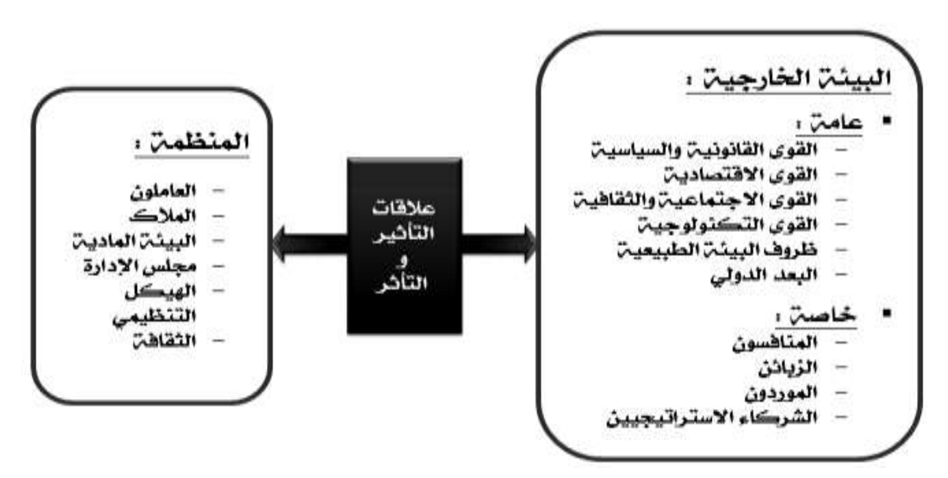
أولاً : مفهوم بيئة الأعمال :

كل ما يحيط بالمنظمة (أي يقع خارجها) ويؤثر فيها بطريقة مباشرة أو غير مباشر، أي مجموعة من المتغيرات (العناصر) التي تحيط بالمنشأة وتؤثر في مسارها الاستراتيجي



و يندرج ضمن هذا الإطار:

- البيئة الخاصة أو التنافسية.
- البيئة الخارجية الكلية. وتستمد دراسة بيئة الأعمال الدولية أهميتها من المخاطر والفرص التي تحتوي عليها.
- العلاقة الموجودة بين المنظمة والبيئة



البيئة الخارجية (External Environment)

تنقسم البيئة الخارجية حسب درجة التأثير إلى :

١) البيئة الخارجية الخاصة.

٢) البيئة الخارجية العامة.

١. البيئة الخارجية الخاصة :

تدعى أيضا بالبيئة التنافسية، وتضم مختلف العناصر التي تقع خارج حدود وسيطرة المنظمة والتي تؤثر على المنظمة بشكل مباشر (البلد المضيف).

- **الزبائن :** هم الأفراد الذين يستهلكون سلع وخدمات المنظمة.
- **المنافسون :** وهم جميع المنظمات التي تنافس المنظمة بغية الحصول على الموارد أو الزبائن.
- **الموردون :** المنظمات التي توفر الموارد المادية أو البشرية.
- **الممولون :** كل جهة توفر الأموال للمنظمة، البنوك، المؤسسات المالية

البيئة الخارجية العامة (General Environment) :

وتضـم مختلـف المغيـرات الخارجيـة التـي تقـع خـارج حـدود وسـيطرة المنظمة والتي تؤثر على المنظمة بشكل غير مباشر (البلد المضيف)، وتشمل الآتـي:

- السياسية — **P**olitical
- الاقتصادية — **E**conomical
- الاجتماعية — **S**ocial
- التكنولوجية — **T**echnological

\+ +

- الإيكولوجية — **E**cological

- **العوامل السياسية والقانونية** : القوانين، التشريعات، نظام الحكم.
- **العوامـل الاقتصـادية** : الوضـع الاقتصـادي، التضـخم، السياسـات الماليـة والنقدية (سعر الفائدة، سعر الصرف، العملات الأجنبية ..الخ)
- **العوامـل الاجتماعيـة والثقافيـة** : الأعـراف والعـادات والقـيم الاجتماعيـة، التعليم، تطور السكان .
- **العوامل التكنولوجية** : بائع التكنولوجيا، شروط التطوير والحصول عليها.
- **العوامل الإيكولوجية** : المحافظة على البيئة، جماعات الضغط، المسؤولية الاجتماعية، أخلاقيات الأعمال ..الخ.

أبعاد بيئة الأعمال الدولية



ويجب الإشارة هنا أن أبعاد بيئة الأعمال الدولية تمثل مجموعة من الفرص والتحديات التي يجب مراعاتها والتعامل معها، فلا بد من فهم مجموعة من المخاطر قد تواجه منشأة الأعمال التي تعمل في بيئة دولية. ووفقا للشكل الذي أدرجتاه في بداية المحاضرة، **يمكننا اعتبار:**

- البعد السياسي والقانوني بمثابة خطر البلد .
- البعد الاقتصادي بمثابة خطر تجاري وخطر مالي .
- البعد الاجتماعي بمثابة خطر اجتماعي .

ثانياً : : البيئة السياسية و القانونية :

١. مكونات البيئة السياسية:

١) **النظـام الاقتصـادي والقـانوني** : أي فلسفة الدولـة الاقتصـادية (هل تتبـع نظاما حرا أم نظاما التخطيط المركزي مثلا)؛

٢) **وحدة الشعور الوطني** : مدى تنامي النزعة القومية بالبلد المعني؛

٣) **مدى الاستقرار السياسي** : كلما كان هناك استقرار سياسـي كلما أثر ذلك على الازدهار؛

٤) **مدى تدخل الدولة وتحكمها** : (المصادرة، والتأميم، تحديد الأسعار ، الحد من الواردات) .

٢. المخاطر السياسية :

نميز ما بين نوعين للمخاطر السياسية دوليا هما :

١) **مخـاطر عامـة** : وهي المخاطر التي قد تتعرض إليها جميع الشركات بدون استثناء .

٢) **مخــاطر خاصــة** : وهـي التـي تواجـه صـناعة معينـة أو شـركة مـا أو مشروعا بعينه .

و تنقسم المخاطر الخاصة إلى :

- **مخـاطر تـؤثر علـى الملكيـة** : وقد تـؤثر علـى جزء منها أو تـؤثر عليها كلها .
- **مخــاطر تــؤثر علــى العمليــات** : وهـي التـي تمـس بالعائد علـى الاستثمار وبالتدفق النقدي، وهذا النوع هو النوع الغالب فيما يتعلق

بمخاطر العمليات، مثال ذلك (فرض تشغيل عدد معين من العمالة المحلية، تحديد الأسعار).

تعارض الأهداف بين المنشأة الدولية والدولة المضيفة :

أولا : تعارض المصالح في المجال الاقتصادي :

حيث أن هدف الحكومات في هذا المجال هو التنمية وزيادة النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار في الأسعار، في ميزان المدفوعات، العمالة، **وهنا قد تتعارض مع توجهات المؤسسة الدولية وذلك في :**

١) مجال السياسات النقدية :

والتعارض قد ينجم عن عدة أمور (تهريب الأموال من بعض الشركات، تحويل الأرباح، التمويل عبر الشركة الأم بالخارج في حالة فرض الدولة قيود على التمويل...)؛

٢) السياسات المالية :

وهي السياسة الخاصة بالإنفاق والإيراد الحكوميين فالضرائب والإعفاءات الضريبية تؤثر على الإيرادات، فضلا عن أن تواجد الشركات في بعض المناطق قد يشكل عبئا على الدولة من حيث توفير التجهيزات والمرافق .

٣) أسعار العملات وموازين المدفوعات :

عند العجز تلجأ الدولة إلى تخفيض الواردات وتشجيع الصادرات وقد تلجأ إلى تخفيض عملتها المحلية مما قد لا يتلاءم ومصالح هذه الشركات؛

٤) السياسة الحمائية الظاهرة والمقيدة؛

٥) سياسات التنمية الاقتصادية.

ثانياً : تعارض المصالح في مجالات غير اقتصادية :

هناك الكثير من المآخذ التي ينظر من خلالها البعض إلى الشركات المتعددة الجنسيات من حيث تعارض المصالح في مجالات غير اقتصادية منها على سبيل المثال(استعمار اقتصادي، استخدام تقنية غير ملائمة للدول، شؤون الإرث الثقافي والديني، أثرها على الأمن القومي والسياسة الخارجية، اتهامات أخرى كالتهرب الضريبي).

٣. القوانين التي تخضع لها الشركات . م . ج :

في الوقت الذي لا توجد فيه هيئة عالمية للتحكيم في النزاعات التجارية والاستثمارية، فإنه عادة ما يتفق المتنازعون على فض نزاعاتهم عن طريق أحد النظم القانونية التالية:

١) القانون الدولي؛

٢) قوانين البلد الأم؛

٣) قوانين البلد المضيف.

استراتيجيات درء المخاطر :

استراتيجيات درء المخاطر يمكن أن تتخذ على مستوى ثلاثة مراحل هي :

الإجراءات المتخذة قبل الدخول للبلد:

- التفاوض المسبق ؛
- التأمين ضد المخاطر .

ب-إجراءات عند بدء وأثناء العمليات :

وهنا يكون الأساس هو التمسك بالاتفاقات وعدم التنازل عن الحقوق مع اللجوء لإجراءات التحكيم الدولية المعروفة في حالة النزاع.

ج-الإجراءات البعدية :

وهنا يتعين التخطيط المسبق لما قد يحدث من طوارئ .

ثالثاً : البيئة الثقافية الاجتماعية :

١) العناصر الفيزيقية :

ويدرس ضمن إطارها جملة الخصائص الفيزيقية(الطبيعية) لسكان البلد المعني وما لها من تأثير على الأعمال الدولية وكذا على سلوك ومزاج البشر، **ويمكن تقسيمها إلى:**

- خصائص الطقس والمناخ .
- الخصائص الجسدية والمظهر الخارجي للسكان .
- الثقافة المادية، التي تمثل كل شيء صنعه الإنسان بما في ذلك البني الهيكلية لتأثيرها على سلوك الناس وأذواقهم وكونها مرآة عاكسة لقيمهم(العمارة، التقنية، الفنون...).

٢) العناصر الديمغرافية:

و يتعلق الأمر بجملة الجوانب السكانية ذات الأثر الواضح على مجال الأعمال الدولية وخصوصيات كل بلد ضمن ذلك، **ويتمثل أهمها فيما يلي :**

- معدل نمو السكان .
- حجم الأسرة .
- التعليم .
- العلاقات الأسرية .
- القضايا المتعلقة بتمركز السكان (المدن، خارج المدن)

العناصر السلوكية :

وتتعلق بجوانب تخص قضايا القيم والعقيدة والنظرة العامة للأشياء ويمكن الإشارة **ضمن هذا الإطار إلى ما يلي:**

- الانتماء إلى الجماعات (عرقية، قبيلة، عشيرة، دينية..) حسب طبيعة كل مجتمع .
- النظرة إلى العمل .
- أهمية نوع المهنة .
- النظم الاجتماعية كقواعد موجهة لسلوك الأفراد.
- اللغة والتواصل .

البيئة المالية الدولية١
(المنظمات المالية الدولية)
عناصر المحاضرة :
مقدمة

أولاً : منظمات تعمل في تمويل موازين المدفوعات والتجارة

ثانياً : منظمات تعمل في تمويل التنمية والاستثمار

ثالثاً : مؤسسات تعمل في ضمان الاستثمار والخدمات المساعدة

مقدمة :

يقصد بالبيئة المالية للأعمال الدولية كافة المنظمات والمؤسسات المالية والأفراد المستثمرين والبنوك وشركات التأمين وغيرهم من العاملين في مجال الأعمال الدولية المتواجدة في بلدان وظروف معينة ومختلفة حيث :

- يتفاعلون مع بعضهم البعض، ويعرضون المال على المستثمرين الباحثين عنه .

- يبيعون ويشترون الأوراق المالية (كالأسهم والسندات والعملات الأجنبية)
- الباحثين عن تحقيق الثروة

ويتم ذلك على ساحة عريضة من العالم الذي أصبح وكأنه سوق واحدة (العولمة) :

- تتدفق عليه مبالغ مالية ضخمة .
- تربط بين أجزائه نظم اتصالات متقدمة وفورية ومتعددة الطرق والأساليب .
- لذلك من المهم معرفة مكونات بيئة الأعمال الدولية وبعض أشهر المنظمات والمؤسسات المالية الدولية.

البيئة المالية الدولية إذن هي :

ساحة كبيرة تتدفق فيها الأموال بشكل كبير، وتضم مختلف السلطات النقدية في كل بلدن والمؤسسات المالية والإقليمية والبنوك والشركات العالمية والمحلية والأفراد والمؤسسات.

أولاً : منظمات تعمل في تمويل موازين المدفوعات والتجارة :

صندوق النقد الدولي International Monetary Fund :

منظمة دولية تأسست عام ١٩٤٤م بموجب نفس الاتفاقية التي تمت الموافقة فيها على إنشاء البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وهي ذات الاتفاقية التي سميت بالاتفاقية برايتين وودر (Breton Woods) نسبة للمدينة التي انعقدت فيها الاجتماعات .

وقد جاء ذلك لإعادة ترتيب الوضع النقدي العالمي أثر انهيار قاعدة الذهب وتردي التجارة والاقتصاد العالميين .

أهداف صندوق النقد الدولي :

- تشجيع التبادل النقدي بين الدول الأعضاء وتسهيل وتوسيع التجارة ما بين الدول .
- العمل على ثبات صرف العملات ووضع نظام متعدد الأطراف للمدفوعات المتعلقة بالمعاملات الجارية للدول الأعضاء .
- التخلص من قيود الصرف الأجنبي .
- مساعدة الدول التي تعاني الاختلال في موازين المدفوعات بالتحويل دون الحاجة للاتخاذ تدابير انكماشية قصيرة الأجل .

١) رأس مال وإدارة الصندوق :

تساهم الدول الأعضاء في رأسمال الصندوق بنسب مختلفة اعتمادا على الدخل القومي والوزن التجاري لكل دولة . أما عن الإدارة فان التأثير يتبع للحصص المملوكة والتي على أساسها يتم التصويت .

- يبلغ عدد الأعضاء في الصندوق نحو ١٨٤ دولة .
- يبلغ رأس ماله ١٤٥ مليار دولار .
- يشرف على أدائه مجلس حكام منتخبين من وزارات الدول الأعضاء ومجلس المديرين التنفيذيين .
- تساهم كل من بريطانيا، وفرنسا، وألمانيا، والمملكة العربية السعودية بحصص كبيرة .
- أما الدول الأخرى فتساهم بنسب رمزية مختلفة تدفع ٤١١ حصتها بالذهب أو الدولار، والمبلغ المتبقي يدفع بالعملة الوطنية لكل دولة .

٢) وظائف الصندوق :

أ) تنسيق أسعار الصرف بين الدول الأعضاء ؛

ب) تقديم القروض للدول المحتاجة لمعالجة العجز المؤقت في موازين مدفوعا تها باشتراط تدابير معينة ؛

ج) تبادل الآراء والتشاور .

مع زيادة اعتماد العديد من دول العالم على مساعدة صندوق النقد الدولي وجد هذا الأخير نفسه في وضع يؤهله للتأثير على السياسات الاقتصادية للدول التي تتقدم منه للمساعدة، فالصندوق يطبق عليها ما يسمى بـ"سياسة التكييف الهيكلي" أي أنه يشترط على الدول المقترضة أن تطبق داخليَا سياسة تقشفية بهدف تحقيق التوازن في ميزانها التجاري، وميزان المدفوعات، والحد من معدلات التضخم.

ثانياً : منظمات تعمل في تمويل التنمية والاستثمار :

ومنها على المستوى الدولي البنك الدولي للإنشاء والتعمير ، وعلى المستوى الإقليمي الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ، المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا ، وعلى المستوى القطري ، لدينا الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية والصندوق السعودي للتنمية .

١. البنك الدولي :

أنشأ العام ١٩٤٤م نفس الاتفاقية التي أنشأ بها صندوق النقد الدولي .

❖ **أهداف البنك الدولي للإنشاء والتعمير :**

١) العمل على نمو التجار العالمية والمحافظ على التوازن موازين المدفوعات وتشجيع استثمار الأموال الدولية

٢) تشجيع استثمار رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة .

٣) منح القروض إلى المؤسسات الاقتصادية في الدول الأعضاء.

وظائـف البنك الدولي للإنشاء والتعمير :

١) تقديم القروض للدول الأعضاء التي لا ستطيع الاقتراض من السوق العالمي بشروط السوق التجارية .

٢) ضمان القروض التي يقدمها المستثمرون العاديون لمشاريع في الدول النامية .

٣) منح ائتمان متوسط وطويل الأجل لمساعدة الدول المحتاجة في مشاريع البني الهيكلية وكذا بعض التجهيزات ذات الطابع الخاص بشراء المعدات والآلات الزراعية وذلك بشروط ميسرة.

٤) إنعاش الاستثمار الدولي عن طريق المشاريع الإنتاجية .

- ❖ تقديم المساعدات الفنية للدول الأعضاء .
- ❖ المؤسسات الإقليمية :

ونشير هنا تحديدا إلى :

١) الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي .

٢) المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في إفريقيا.

٣) البنك الإسلامي للتنمية .

الصناديق القطرية :

١) الصندوق السعودي للتنمية .

٢) الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية .

ثالثاً : مؤسسات تعمل في ضمان الاستثمار والخدمات المساعدة :
ضمن هذا الإطار توجد عدة منظمات دولية وإقليمية وقطرية في المجال:

١) الوكالة الدولية لضمان الاستثمار .
٢) الوكالة العربية للاستثمار .
٣) وكالات قطرية أخرى .

الوكالة الدولية لضمان الاستثمار :

تأسست العام ١٩٨٨ في كوريا الجنوبية وهي عضو في مجموعة البنك الدولي وتعمل بإدارة مستقلة عنه وتعمل على تحقيق أهدافها من خلال التأمين على الاستثمارات الأجنبية من المخاطر السياسية وتقديم الضمانات للشركات م ج وكذا للمقرضين وبالتعاون مع البلدان النامية لاجتذاب الاستثمارات إليها.

الفصل الثاني
تنمية الموارد البشرية في ظل نظم الاستثمار الحديثة

أصبح عالمنا اليوم لا يعترف إلا بالدولة القوية، لا من حيث القوة العسكرية فحسب، وإنما من حيث قوتها الاقتصادية، وإذا كانت القوة العسكرية ضرورةً لأية دولة لكي تحمي بها سيادتها، فإن القوة الاقتصادية أصبحت ضرورةً أيضاً؛ تحمي بها قرارها، فالدولة التي تعتمد في مأكلها، وصناعتها، وتجارتها... إلخ على الغير تفقد الكثير من عناصر التحكم في قراراتها – إن كان بيدها قرارٌ في الأصل – وقديماً قالوا: "مَنْ أكل من فأسه، قراره من رأسه"!، وهذا لا يتعارض مع التبادل التجاري، والتقني، والتكنولوجي، والزراعي... إلخ بين الدول، القائم على أساس المشاركة لا التبعية؛ فالدولة الحرة لا تكون عالةً على غيرها، سواء كانت دولةً أو اقتصاداً عالمياً.

ولم يعد خافياً على أحد أن مقياس تقدم الدول هو فيما تنتجه وتقدمه لشعبها أولاً، ثم لشعوب الدول الأخرى، فها هو العالم الموسوم بالعالم المتقدم – (٧+١): الولايات المتحدة الأمريكية، وبريطانيا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، وكندا، واليابان، وروسيا – لم يوسم بالتقدم إلا من خلال ما قدمه للعالم أجمع من تكنولوجيا صناعية متقدمة، أنتج بواسطتها منتجات متقدمة ومتنوعة.

واعتمدت الدول المتقدمة في نهضتها العلمية والعملية على ما تمتلكه من ثروة بشرية، فوجهت جل استثماراتها نحو تنمية هذه الثروة البشرية وتمكينها، من أدوات ووسائل العلم النظري، والتطبيق العملي المتقدم..! وهدفت من وراء ذلك إلى رفع الكفاءة الإنتاجية، وتميز هذه الثروة البشرية، وقد حققت هدفها، والواقع خير دليل على ذلك.

وإن كان تقدم الولايات المتحدة، وبريطانيا، وفرنسا – وهم الدول المنتصرة في الحرب العالمية الثانية – طبيعياً، فإن من غير الطبيعي أن نجد من بين الدول المتقدمة (ألمانيا، واليابان) وهما الدولتان الخاسرتان في الحرب! وهما خير نموذج للاهتمام بالاستثمار في تنمية الموارد البشرية، وخاصةً اليابان، التي لديها ندرة شديدة في الموارد الطبيعية، وبالرغم من ذلك؛ فقد استطاعت بما تمتلكه من ثروة بشرية أن تبني اقتصاداً قوياً، تقف من خلاله بين مصاف الدول الثمانية الكبار – المشار إليها آنفاً.

وقبل الولوج في الحديث عن أهمية الاستثمار في تنمية الموارد البشرية، ومساهماته في معالجة التنمية الاقتصادية، نود أن نتحدث بإيجاز عن بعض المفاهيم الخاصة بالتنمية بشكل عام، وكذلك الحديث عن الإنتاجية، وأهمية الإنتاجية على مستوى كل من: الفرد، والشركة أو المنظمة، ومردود ذلك على الاقتصاد الوطني والمجتمع ككل؛ ومن ثَمَّ الحديث عن أهمية واستخدامات تحليل الوظائف والتدريب كوسيلتين هامتين تشترك كلٌّ منهما – مع العديد من الوسائل الأخرى – في عملية الاستثمار في التنمية البشرية.

التنمية Development:

للتنمية مفاهيم عدة، تختلف هذه المفاهيم باختلاف المجال الذي تنشده التنمية، فهناك مفهوم خاص بـ (التنمية الاقتصادية)، يهتم بإحداث تغييرات اقتصادية تساعد على إكساب المجتمع القدرة على إشباع حاجاته الأساسية (الفسيولوجية)؛ من مأكل، ومشرب، ومسكن، تتبعها مراحل أخرى تصل بهذا المجتمع إلى درجات متزايدة من الرفاهية، وذلك عن طريق الترشيد اليقظ

والمستمر في استغلال هذا المجتمع لثرواته البشرية، وموارده الاقتصادية المتاحة.

هناك مفاهيم خاصة بـ (التنمية السياسية)، و(التنمية الثقافية)، و(التنمية الاجتماعية).. وغيرها.

وما يهمنا في هذا المقام هو مفهوم (التنمية البشرية)؛ حيث اهتم هذا المفهوم بدعم القدرات الخاصة بالفرد الذي يتكون منه المجتمع، وقياس درجة مستوى معيشة هذا الفرد، ومدى تحسن أوضاعه المعيشية في المجتمع الذي ينتمي إليه.

وبالنظر إلى مفهوم التنمية البشرية – كما ذكرنا – نجده أكثر شمولاً عن مفهوم التنمية البشرية الذي سيطر على فكر الدول بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية وحتى بداية التسعينيات من القرن الماضي (القرن العشرين)، والمفهوم القديم للتنمية البشرية كان مقتصراً على كمية ما يحصل عليه الفرد من سلع وخدمات مادية (فسيولوجية)، أي: كلما استطاع الفرد أن يحصل على المزيد من تلك السلع والخدمات؛ كلما ارتفع مستوى معيشته؛ ومن ثَمَّ زادت رفاهيته، وهنا تتحقق التنمية البشرية.

إلا أنه مع توسيع مفهوم التنمية ليشمل العديد من النواحي النفسية (السيكولوجية) مثل: الغايات والأهداف الخاصة بالفرد، والتي يحقق معها ذاته وطموحاته... الخ، إضافةً إلى الأهداف الاقتصادية، مما أدى إلى تغيير مفهوم التنمية البشرية من مجرد إشباع النواحي الفسيولوجية للفرد – كدليل على

وصوله إلى مستوى معيشي كريم – إلى مفهوم التنمية البشرية الأوسع، والذي يرتبط بجودة حياة الفرد، بإشباع حاجاته الفسيولوجية والسيكولوجية معاً؛ وليس حياته الفسيولوجية فقط.

قد أخذت الأمم المتحدة على عاتقها إبراز مفهوم التنمية البشرية، وذلك منذ العام ١٩٩٠م؛ حين نادت بـ (برنامج الأمم المتحدة للإنماء)، وخصَّصت له تقريراً سنوياً.

ويرجع الاهتمام العالمي بتنمية الموارد البشرية إلى أن البشر هم الثروة الحقيقية لأيَّة دولة، ولأي أمة، وكلما تمكنت الأمة من الحفاظ على ثروتها البشرية، وعملت على تنمية قدراتها عن طريق التأهيل والتدريب المستمر، لإكسابها القدرة على التعامل مع الجديد الذي يظهر على الساحة الدولية بين الحين والآخر؛ كلما تقدمت هذه الأمة اقتصادياً واجتماعياً وثقافياً بين الأمم الأخرى.

فالتنمية البشرية تهدف إلى توسيع مدارك الفرد، وإيجاد المزيد من الخيارات المتاحة أمامه،كما تهدف إلى تحسين المستويات الصحية، والثقافية، والاجتماعية، وتطوير معارف ومهارات الفرد، فضلاً على توفير فرص الإبداع، واحترام الذات، وضمان الحقوق الإنسانية، وضمان مشاركاته الإيجابية في جميع مناحي الحياة.

فالاستثمار في تنمية الموارد البشرية أمر هام وضروري، لما للموارد البشرية من أهمية قصوى؛ فهي الثروة الحقيقية والرئيسة للأمم، والأمم المتقدمة أيقنت تلك الحقيقة؛ فأحسنت التخطيط الاستراتيجي، ونفذت برامج محددة لتنمية

هذه الثروة البشرية على مدار عقود من الزمان، ونجحت فيما خططت ونفذت، وها هي اليابان خير شاهد على نجاح الاستثمار، وها هي الصين – صاحبة المليار ونصف المليار من البشر – تخطو بخطى ثابتة ومدروسة نحو قيادة العالم، من خلال هذه الثروة البشرية الهائلة، التي جعلت منها ميزة تميزها عن سائر الأمم، ولم تجعل منها عبئاً ثقيلاً أو شماعة تلقي عليها فشلها كما تفعل كثير من حكومات العالم الثالث أو العالم النامي – كما يسمونه.

إن الموارد الطبيعية والأموال المتوافرة لدولة ما – رغم أهميتهما وضرورتهما الكبرى – لا يغنيان أبداً عن العنصر البشري الكفء، والماهر، والفعال، والمدرَّب، والمعد إعداداً جيداً مبنياً على أسس علمية دقيقة، وهذه حقيقة راسخة على مر العصور والأزمان، فالأموال والموارد الطبيعية لا ينتجان منتجاً بذاتهما، فالبشر – بخصائصهم التي خلقهم الله – سبحانه وتعالى – عليها – هم القادرون على استخدام هذه الموارد – بنسب متفاوتة من حيث الكفاءة والفعالية – في العمليات الإنتاجية، للحصول السلع والخدمات التي تعمل على تحقيق أقصى إشباع ممكن للحاجات الفسيولوجية للفرد، بهدف الوصول إلى تحقيق الرفاهية أو الحياة الكريمة للفرد والمجتمع؛ ومن ثَمَّ التقدم الاقتصادي للدولة، وللاقتصاد العالمي ككل.

فالعنصر البشري بما لديه من قدرة على التجديد، والإبداع، والاختراع، والابتكار، والتطوير، يمكنه أن يتغلب على ندرة الموارد الطبيعية، وألا يجعلها عائقاً نحو النمو والتقدم، عن طريق الاستغلال الأفضل – إن لم يكن الأمثل –

لطاقات المجتمع العلمية والإنتاجية، فضلاً عن الاستغلال الرشيد للموارد الطبيعية والاستثمارات المتاحة.

ومما ذكرنا: يتبين لنا أهمية العنصر البشري؛ والذي يمثل الركيزة الأساسية لتحقيق التنمية الشاملة في كافة المجالات الاقتصادية، والثقافية، والاجتماعية... إلخ.

ما لا شك فيه أن الدولة التي لا تستطيع – أو تعجز عن – تنمية مواردها البشرية لا يمكنها أن تحقق غاياتها وأهدافها المخططة والمأمولة، مهما ابتكرت من وسائل، وإنما يمكنها أن تحقق غاياتها وأهدافها عن طريق تضافر جميع عناصر الإنتاج: (الأرض، والعمل، ورأس المال، والإدارة).

ونلاحظ:

أن العنصر البشري بما حياه الله – سبحانه – من عقل وطاقات وجهد بشري يمثل عنصرين من عناصر الإنتاج، وهذا التضافر يؤدي بلا ريب إلى التطور والتقدم المنشود، واستغلال الموارد الطبيعية المتاحة الاستغلال الأمثل، وفتح الأسواق، والقيام بعمليات التبادل التجاري... الخ، فهناك دول تمتلك موارد بسيطة، ومع ذلك فهي دول متطورة، مثل اليابان – كما ذكرنا سابقاً.

قبل أن نوضح دور تحليل الوظائف والتدريب في رفع الكفاءة الإنتاجية للأفراد المكونين للعمالة البشرية، أود أن أتطرق للحديث – بإيجاز – عن: ماهية الإنتاجية، أهمية الإنتاجية على مستوى الفرد (العامل)، والشركةأو المنظمة، والاقتصاد الوطني، والمجتمع.

ماهية الإنتاجية:

الإنتاجية: هي كمية الإنتاج من السلع أو الخدمات، التي تتحقق خلال مدة زمنية محددة، عن طريق وحدة معينة من وحدات العمل.

أهمية الإنتاجية على مستوى الفرد (العامل)، والشركة أو المنظمة، والاقتصاد الوطني، والمجتمع:

أهمية الإنتاجية على مستوى الفرد (العامل):

ناجية الفرد العامل ما هي إلا انعكاس حقيقي لمدى مساهمته في العمل – ككل – بالجزء المكلَّف به، والذي يستخدم جهده، وعلمه، ومهارته في أدائه، وتحسب مساهمة الفرد العامل بمقدار القيمة المضافة إلى المنتج النهائي.

من الطبيعي أنه كلما زادت إنتاجية الفرد؛ زادت مساهمته في القيمة المضافة إلى المنتج النهائي، فضلاً عن زيادة أهمية دوره الوظيفي، مما ينعكس على شعوره بمدى أهميته في مكان عمله، وما يحصل عليه من مزايا معنوية، متمثلة في شهادة تقدير، أو ثناء رؤسائه على عمله وتقديرهم له، مما يزيد من روحه المعنوية، التي تدفعه إلى بذل المزيد من الجهد، ومن ثَمَّ الحصول على المزيد من التقدم على المستوى الفردي، وعلى مستوى العمل، ومن ثَمَّ شعوره بمدى أهميته داخل مجتمعه، فضلاً عن المزايا المادية، المتمثلة في زيادة الدخل، والمزايا العينية الأخرى.

على النقيض من ذلك:

كلما انخفضت إنتاجية الفرد؛ انخفضت – وقد تتلاشى – مساهمته في القيمة المضافة إلى المنتج النهائي، فضلاً عن انخفاض أهمية دوره الوظيفي، مما ينعكس على شعوره بمدى عدم أهميته في مكان عمله – والذي قد يتعرض لفقده – وما يترتب على ذلك من آثار نفسية سلبية ومؤلمة، تؤدي بلا شك إلى

المزيد من انخفاض الروح المعنوية، فضلاً عن العقوبات المادية التي قد يتعرض لها، من خصومات تؤدي في النهاية إلى انخفاض دخله، ومن ثَمَّ شعوره بمدى عدم أهميته داخل مجتمعه.

- أهمية الإنتاجية على مستوى الشركة أو المنظمة:

تمررا الإنتاجية يعبر عن وجود إدارة تؤدي دورها، وزيادة الإنتاجية وجودتها وكفاءة عملياتها يعبر عن كفاءة الإدارة في استغلال الموارد الطبيعية والإمكانيات المادية والبشرية المتاحة لها على الوجه الأمثل، وهذا يؤدي إلى تحقيق النتائج المرجوَّة – وليست المطلوبة فقط – من العملية الإنتاجية.

ومن المسلَّم به:

زيادة الإنتاجية لا تأتي فقط نتيجة كفاءة الإدارة في استخدام الأساليب الإدارية الحديثة في إدارتها للعملية الإنتاجية؛ بل يتواكب مع ذلك استخدام التكنولوجيا المتطورة والحديثة في تطوير المنتج بشكل مستمر، فضلاً عن الاستثمار في تنمية الموارد البشرية، وتطويرها المستمر، عن طريق وضع البرامج التدريبية المدروسة على أسس علمية؛ للنهوض الدائم والمستمر بالقوى العاملة المتاحة للشركة أو المنظمة، وحرص الإدارة الدؤوب على جودة المنتج وتميُّزه، وهذا يتطلَّب التخطيط السليم، والمتابعة المستمرة للعملية الإنتاجية؛ منذ البداية، وحتى الوصول إلى المنتج النهائي في الصورة المرجوَّة، ويتطلب ذلك من الإدارة أن تكون حريصة على كفاءة الخامات المكوِّنة للمنتج، والآلات والمعدات التي يمر بها المنتج، فضلاً عن كفاءة العمالة الماهرة التي تقوم بالعملية الإنتاجية.

- أهمية الإنتاجية على مستوى الاقتصاد الوطني:

كما ذكرنا آنفاً – إن استمرار الإنتاجية يعبر عن وجود إدارة تؤدي دورها، وزيادة الإنتاجية وجودتها وكفاءة عملياتها يعبر عن كفاءة الإدارة في استغلال الموارد الطبيعية والإمكانيات المادية والبشرية المتاحة لها على الوجه الأمثل، وهذا يؤدي إلى تحقيق النتائج المرجوَّة – وليست المطلوبة فقط – من العملية الإنتاجية – هذا على مستوى الشركة أو المنظمة – وكذلك ينطبق الحال على أهمية الإنتاجية على مستوى الاقتصاد الوطني – مع الاحتفاظ بالفوارق بين اقتصاد الشركة أو المنظمة والاقتصاد الوطني ككل – فإن الإنتاجية تعبر عن كفاءة الدولة ككل في إنتاج سلعها وخدماتها، فالعملية الإنتاجية – على مستوى الدولة – تعكس مستوى أداء كافة أجهزة ومؤسسات الدولة، ومدى نجاح هذه الأجهزة وتلك المؤسسات في تحقيق غايات وأهداف خطة الدولة في مجال إنتاج السلع والخدمات بالجودة والكفاءة المرجوَّة.

أهمية الإنتاجية على مستوى المجتمع:

إذا لم تُزد العملية الإنتاجية في القيمة المضافة للمجتمع، ولم يكن تأثيرها إيجابياً ومباشراً وملموساً على رفاهيته؛ فإن العملية الإنتاجية في هذه الحالة تكون قد انحرفت عن المسار الطبيعي لها.

فالمسار الطبيعي للعملية الإنتاجية هو: توفير السلع والخدمات – بالجودة والكفاءة العالية – لجميع أفراد المجتمع، وأن تعمل هذه السلع المنتَجَة والخدمات المقدَّمة على إشباع أذواق ورغبات المستهلكين لها، فضلاً عن توافر كميات مناسبة من هذه السلع وتلك الخدمات لمواجهة حاجات المستهلكين.

تحليل الوظائف:

من بين الأساليب والوسائل الإدارية الهامة التي تأخذ بها الإدارات العليا الناجحة في أيَّة منظمة أو شركة أسلوب (تحليل الوظائف)، فهذا التحليل الدقيق للوظائف يوفر للإدارة بيانات ومعلومات هامة عن واجبات ومسؤوليات الوظائف، ومدى الحاجة إلى إنشاء وظائف جديدة، أو إلغاء وظائف قائمة، وهذا من شأنه مساعدة الإدارة في إدارة مواردها البشرية بشكل ناجح وفعَّال.

ويمكننا تلخيص بعض المزايا التي يقدمها تحليل الوظائف للإدارة فيما يلي:

١) التنظيم الإداري للشركة: عن طريق تقسيم العمل، وتحديد المسؤوليات والسلطات الممنوحة للمسئولين، والعمل على إيجاد التوازن بين السلطة والمسؤولية.

٢) التدريب: حيث يقوم تحليل الوظائف بتحديد الفجوة بين المهارات الحالية للموظفين والمهارات المأمول والمطلوب توافرها، ومن خلال هذا التحديد تتمكن الإدارة من وضع الخطة التدريبية الصحيحة لسد هذه الفجوة.

٣) التخطيط السليم للقوى العاملة.

٤) التعويضات والمكافآت والحوافز للعاملين.

٥) إعادة تصميم وتصنيف الوظائف.

٦) تحسين الأداء الوظيفي.

٧) كنشاف الخلل في بيئة العمل الداخلية، ومحاولة القضاء عليه، والعمل على تحسين ظروف العمل الداخلية والخارجية، في حدود الإمكانات المتاحة.

التدريب والتنمية البشرية والاقتصادية:

تتجه غالبية دول العالم الآن نحو الأخذ بوسائل التدريب المتقدِّمة؛ لرفع وزيادة الكفاءة الإنتاجية؛ والتي تمثل إحدى الأهداف الرئيسية للتنمية البشرية، وإن اختلفت درجات هذا التوجُّه بين العالم المتقدم، والعالم الذي يقف على أبواب التقدم، والعالم النامي.

فمعظم الدول أصبحت تعي أهمية التدريب؛ لما له من دور فعَّال في المحافظة على مكتسباتها الحالية، والمساعدة في تحقيق استراتيجياتها المستقبلية.

وهناك علاقة وطيدة بين التدريب وتنمية الموارد البشرية؛ حيث ترتكز تنمية الموارد البشرية فيما ترتكز على:

- وجود كفاءات منتقاة من المديرين، تم صقلها بأساليب تدريبية عالية، أكسبتهم مهارات خاصة، وخبرات كبيرة.

هؤلاء المديرين تعقد عليهم شركاتهم آمالاً عريضة في الانتقال بها نحو مصاف الشركات الناجحة؛ بل والمتميزة، فالمدير الناجح يعمل دائماً على رفع مستوى أدائه، ورفع مستوى أداء وتنمية مهارات العاملين معه تحت إدارته.

وتظهر كفاءة المديرين من خلال نتائج عدة، أهمها:

١- جديدة للمنتج، مع المحافظة على حصة شركاتهم، والعمل على زيادتها في الأسواق الموجودة بها، مما يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية فيها، ويكون له مردودة الإيجابي والمباشر على التنمية البشرية للعاملين في هذه الشركات، وعلى التنمية الاقتصادية للصناعة التي تنتمي إليها، فضلاً عن التنمية الاقتصادية للمجتمع والدولة ككل.

٢- العمل على توافر وامتلاك المهارات المكتسبة، عن طريق التدريب، وتنمية هذه المهارات واستغلالها الاستغلال الأمثل، فالمهارات يمكن إكسابها للأفراد عن طريق الخطط التدريبية ذات الكفاءة العالية، والمخطط لها بشكل علمي سليم، مع الحفاظ – في ذات الوقت – على المهارات الموهوبة للأفراد بعد اكتشافها، بالعمل على تنميتها وصقلها ببرامج تدريبية خاصة، وتوفير البيئة الصحيحة المساعدة على تأصيل هذه الموهبة.

٣ – وجود خطط تدريبية عامة وخاصة؛ فتدريب العاملين أمر هام وضروري، خاصةً العاملين أصحاب المهن الفنية المعقَّدة، بإتباع طرق التدريب الأساسي، والتدريب التخصصي.

فالصناعات الدقيقة والمعقدة تتطلب دائما عمالة فنية ذات مهارات عالية، وهذه العمالة تحتاج أيضاً – وبشكل مستمر – برامج تدريبية متخصصة؛ لكي تؤهلهم وتمكنهم من التعامل مع الصناعات القائمة، وما يستجد عليها من تطور وتقنيات حديثة.

ولا يخفى على أحد أن العمالة الماهرة المدربة، تتهافت عليها كبريات الشركات العالمية، ولها كادر مميز من حيث الرواتب والمكافآت والحوافز لا يتوافر لغيرها، فالتدريب المتخصص يساعد على تنمية الموارد البشرية.

٤- انفتاح العمالة (المدرِّب والمتدرِّب) على العلم في مجال التخصص، والثقافة بشكل عام، والعمل على اكتساب لغات الدول المتقدمة صناعياً وتكنولوجياً؛ حتى تتمكن هذه العمالة من مسايرة كل جديد في مجال تخصصها، فضلاً عن فتح فرص عمل ذات مميزات خاصة لها، عن طريق الالتحاق بالوظائف المميزة في الشركات متعددة الجنسيات، التي أصبحت منتشرة حول العالم كمظهر من مظاهر العولمة، أو ترغيب هذه الشركات في الاستثمار في بلدان هذه العمالة الماهرة، مما ينعكس بدوره على إنعاش اقتصاديات أوطان هذه العمالة، وخلق فرص عمل جديدة، وبالتالي تنمية الموارد البشرية والاستثمار فيها، وهذا كله يصب في تقدم بلدانهم صناعياً، واجتماعياً، وثقافياً.

إن الاهتمام بالفكر والتخطيط الاستراتيجي يساعد كلاًّ من الشركة أو المنظمة أو الدولة على الوصول إلى ما تصبو إليه من تقدم، ونموٍّ مطَّرد؛ ومن ثَمَّ الازدهار والرفاهية، وصولاً إلى الحياة الكريمة.

ويعد الاهتمام بالتنمية البشرية حجر الزاوية، وأساساً جوهرياً لتأكيد التنمية بمفهومها الشامل لكل المجالات، سواء كانت اقتصادية، أم اجتماعية، أم سياسية، أم ثقافية... إلخ.

والأخذ بالتطوير الشامل المدعوم بالتدريب العام والمتخصص يمكِّن الدولة، والشركة، والمنظمة، والفرد، من مواكبة التغيُّرات السريعة التي يشهدها عالم اليوم التدريب هو استثمار حقيقي ومباشر يؤدي إلى تنمية الموارد البشرية؛ فكلما زاد استثمار الدولة – أو الشركة .

في تنمية مهارات الأفراد، ورفع مستوى كفاءتهم العلمية والعملية، ومن ثَمَّ الإنتاجية، مما يصب في النهاية في مجرى رفع مستوى معيشتهم؛ كلما ملكت عليهم أفئدتهم وعقولهم، وولائهم وانتمائهم، فضلاً عن امتلاكها لمهاراتهم التي أكسبتهم إياها ببرامج التدريب المدروسة والمفيدة.

الفصل الثالث
تنوع المجالات الاستثمارية

إن عالمنا اليوم هو عالم السرعة والتغير في التكنولوجيا، وأساليب الإنتاج، والتطور السريع والمستمر في نظام الاتصالات وعالم الانترنت.و كذا رسوخ ظاهرة العولمة بأبعادها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، والتغير المستمر في أذواق المستهلكين لصالح سلع جديدة تلبي طموحات الأفراد.

و في ظل هذه الظروف والسمات، يجد المستثمرين أنفسهم في تردد كبير في اختيار مجال الاستثمار الذين يوظفون فيه أموالهم، وكذا اختيار الأداة المثلى من الاستثمار التي تسمح لهم بتحقيق أكبر عائد ضمن مستوى معين من المخاطرة.

و من هنا تتبادر إلى أذهاننا الإشكالية التالية:

على أيّ أساس يتم اختيار مجال الاستثمار، وما هي يا ترى الأداة المثلى التي تسمح للمستثمر بالحصول على أكبر عائد وأقل مخاطرة ؟

على ضوء هذا الإشكال، ارتأينا أن نقدم مجموعة أسئلة نلخصها في النقاط التالية:

١- ما الفرق بين أداة الاستثمار ومجال الاستثمار؟ وما هي العلاقة بينهما؟؟

٢- ما هي الأداة الأمثل والأكثر استقطابا من قبل المستثمرين ؟

و للإجابة على هذه الأسئلة، نضع مجموعة من الفرضيات:

١- يقصد بمجال الاستثمار طبيعة النشاط الذي يوظف فيه المستثمر أمواله، أما الأداة فهي السوق التي ستوظف فيه أمواله. والعلاقة بينهما هي علاقة الجزء من الكل، أي أنّ مجال الاستثمار أشمل وأوسع من كلمة أداة.

٢- تحتل المتاجرة بالأوراق المالية المرتبة الأولي، وهي بذلك الأداة الأكثر استقطابا من قبل المستثمرين.

و للإلمام بالموضوع من كل جوانبه، ارتأينا أن نقسم خطة البحث إلى فصلين:

- ❖ فصل أول يتناول مجالات الاستثمار، يتناول بدوره معيارين لتبويب مجالات الاستثمار، المعيار الأول هو الجغرافي، أما الثاني فهو المعيار النوعي.
- ❖ فصل ثاني يتناول أدوات الاستثمار، مقسم بدوره هو الآخر إلى ثلاثة مباحث، أدوات الاستثمار الحقيقي، أدوات الاستثمار المالي، وأدوات أخرى.

1- مجالات الاستثمار :

يقصد بمجال الاستثمار نوع أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي يوظف فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على عائد. وبهذا المفهوم فإن معنى مجال الاستثمار أكثر شمولا من معنى أداة الاستثمار.

فإذا ما قلنا بأن مستثمر ما يوظف أمواله في الاستثمارات المحلية، بينما يوظف مستثمر آخر أمواله في المالية،الأجنبية فإّن تفكيرنا هنا يتجه نحو مجال الاستثمار.أما لو قلنا بأنّ المستثمر الأول يوظف أمواله في سوق العقار بينما يوظف الثاني أمواله في سوق الأوراق المالية، فإنّ تفكيرنا في هذه الحالة يتجه نحو أداة الاستثمار.[١]

---

١ - محمد مطر؛ إدارة الاستثمارات – الإطار النظري و التطبيقات العلمية- ١٩٩٩- ص ٦١

وعموما، وكما تختلف مجالات الاستثمار، تختلف أيضا أدوات الاستثمار المتوفرة في كلّ مجال، وهذا ما يوفر للمستثمر بدائل استثمارية متعددة تتيح له الفرصة لاختيار ما يناسبه منها.

ويمكن تبويب مجالات الاستثمار من زوايا مختلفة، ولكن من أهم هذه التبويب المتعارف عليها نوعان هما:

أ- المعيار الجغرافي لمجالات الاستثمار.

ب- المعيار النوعي لمجالات الاستثمار.

١- المعيار الجغرافي لمجالات الاستثمار:

تبوب الاستثمارات من زاوية جغرافية إلى استثمارات محلية واستثمارات خارجية أو أجنبية.

أ- الاستثمارات المحلية:

تشمل مجالات الاستثمار المحلية جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي، بغض النظر عن أداة الاستثمار المستخدمة مثل: العقارات، الأوراق المالية والذهب، والمشروعات التجارية.

ب- الاستثمارات الخارجية أو الأجنبية:

تشمل مجالات الاستثمار جميع الفرص المتاحة في الاستثمار في الأسواق الأجنبية، مهما كانت أدوات الاستثمار المستخدمة. وتتم الاستثمارات الخارجية من قبل الأفراد والمؤسسات المالية إمّا بشكل مباشر أو غير مباشر.

فلو قام مستثمر جزائري مثلا بشراء عقار في لندن بقصد المتاجرة، أو قامت الحكومة الجزائرية بشراء حصة في شركة عالمية مثل شركة مر سيدس،

فإنه استثمار خارجي مباشر. أما لو قام ذلك الشخص بشراء حصة في محفظة مالية لشركة استثمار جزائرية تستثمر أموالها في بورصة نيويورك، في هذه الحالة فإنّه استثمار خارجيا غير مباشر بالنسبة للفرد المستثمر، ومباشر بالنسبة لشركة الاستثمار.

مزايا الاستثمارات الخارجية وعيوبـها:[2]

١- مزاياها:

- توفر للمستثمر مرونة كبيرة في اختيار أدوات الاستثمار.
- تهيئ له مبدأ توزيع المخاطر بشكل أفضل.
- تتميز بوجود أسواق متنوعة ومتطورة.
- تتوفر في هذه الأسواق قنوات إيصال فعّالة ونشيطة.
- تتوفر الخبرات المتخصصة من المحللين والوسطاء الماليين.

٢- عيوبها:

- ارتفاع درجة المخاطرة والمتعلقة بالظروف السياسية.
- قد يكون لها تأثير على الانتماء الوطني للمستثمر لأنه يسعى وراء مصالحه في الخارج بدلا من استثمارها في الوطن.
- احتمال ازدواجية الضرائب.
- مخاطر تغير القوة الشرائية لوحدة النقد والتي تنشأ عن تقلب أسعار الصرف العملة الأجنبية

المعيار النوعي لمجال الاستثمار:[3]

٢- محمد مطر؛ إدارة الاستثمارات – الإطار النظري و التطبيقات العلمية- ١٩٩٩- ص ٦١

٣ زياد رمضان؛ مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي؛ -١٩٩٧- ص ٣٩

تبوب مجالات الاستثمار من زاوية نوع الأصل محل الاستثمار إلى استثمارات حقيقية أخرى مالية.

أ- الاستثمارات الحقيقية أو الاقتصادية:

يعتبر الاستثمار حقيقيا أو اقتصاديا عندما يكون للمستثمر الحق في حيازة أصل حقيقي كالعقاّر، السلع، الذهب...الخ.

والأصل الحقيقي يقصد به كل أصل له قيمة اقتصادية في حدّ ذاته، ويترتب على استخدامه منفعة اقتصادية إضافية تظهر على شكل سلعة أو على شكل خدمة مثل العقار. أمّا السهم، فهو أصل مالي، ولا يمكن اعتباره أصل حقيقي لأنه لا يترتب لحامله حق الحيازة في أصل حقيقي، وإنما لمالكه حق المطالبة بالحصول على عائد.

وعموما فإنّ جميع الاستثمارات المتعارف عليها عدا الأوراق المالية، هي استثمارات حقيقية، لذا يطلق عليها البعض مصطلح الاستثمار في غير الوراق المالية، كما يطلق عليها آخرون مصطلح استثمارات الأعمال والمشروعات. وإذا كان عامل الأمان من أهم مزايا الاستثمار في الأصول الحقيقية، فإن المستثمر فيها يواجه عدة مشاكل أهمها:

- ❖ اختلاف درجة المخاطرة للاستثمار بين أصل وآخر، لأن هذه الأصول غير متجانسة.
- ❖ بسبب عدم توافر سوق ثانوي فعّال لتداول هذه الأصول.
- ❖ يترتب على المستثمر فيها نفقات غير مباشرة مرتفعة نسبيا (تكاليف النقل، التخزين...)

❖ يترتب الاستثمار فيها خبرة متخصصة وذات دراية بطبيعة الأصل محل الاستثمار.

خصائص الأصول الحقيقية:

من أهم الخصائص نذكر ما يلي:

- غير متجانسة وهي بذلك تحتاج إلى الخبرة والمهارة والتخصص للتعامل بها.
- لها قيمة ذاتية، ولها كيان مادي ملموس.
- تتمتع بدرجة عالية من الأمان.
- تحصل المنفعة فيها من خلال استخدامها
- الاستثمار بها استثمار حقيقي يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني، ويساهم في تكوين رأس مال البلد
- قابليتها للتسويق منخفضة، ولذلك فسيولتها منخفضة.
- يترتب عليها نفقات النقل والتخزين في حالة السلع، والصيانة في حالة العقار.

❖ الاستثمار المالي:

وتشمل الاستثمار في سوق الأوراق المالية حيث يترتب على عملية الاستثمار فيها حيازة المستثمر لأصل مالي غير حقيقي يتخذ شكل سهم أو شهادة إيداع...الخ.

والأصل المالي: يمثل حقا ماليا لمالكه أو لحامله، المطالبة بأصل حقيقي، ويكون عادة مرفقا بمستند قانوني، كما يترتب لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد الأصول الحقيقية للشركة المصدرة للورقة المالية.

وما يحدث في السوق الثانوية من عمليات بيع أو شراء للأسهم أو السندات فيعتبر نقل ملكية الأصل المالي، حيث يتخلى البائع عن ملكية لذلك الأصل (سهم، السند...) مقابل حصوله على المقابل، فخلال عملية التبادل هذه لا تنشأ أيّ منفعة اقتصادية مضافة للناتج الوطني،

لكن هنا حالات استثنائية يترتب فيها على الاستثمار في الأصول المالية قيمة مضافة، وذلك في حالات التمويل للمشاريع الجديدة، أو التوسع في النشاط....[٤]

خصائصه:

- التجانس الكبير في وحداتها .
- وجود أسواق متطورة للتعامل بها.
- تعطي مالكها حق المطالبة بالفائدة أو الربح، عند موعد الاستحقاق في حالة السندات، وعند التصفية في حالة الأسهم.
- ليس لها كيان مادي ملموس، فهي تحتاج إلى مصارف نقل وتخزين أو صيانة.
- يحصل مالكها على منفعته منها في حالة اقتنائه لها عن طريق جهود الآخرين.
- تتصف بدرجة عالية من المخاطر بسبب تذبذب أسعارها.

مزايا الاستثمارات المالية وعيوبها:

٤ محمد مطر؛ إدارة الاستثمارات – الإطار النظري و التطبيقات العلمية- ١٩٩٩- ص ٧٥

١-مزاياها:

- وجود أسواق منظمة غاية التنظيم للتعامل بالأصول المالية.
- انخفاض تكاليف المتاجرة بالأوراق المالية مقارنة بالأوراق الاستثمارية الأخرى
- انخفاض تكاليف المتاجرة بالأوراق المالية مقارنة بأدوات الاستثمار الأخرى
- التجانس بين وحدات الأصول المالية.
- وجود وسطاء ماليين متخصصين يقدمون خدماتهم للمستثمرين العاديين مما يجعل للمستثمرين قادرين على الحصول على خدمات استثمارية جيدة، دون أن يكونوا خبراء في الموضوع.

ونظرا للتفوق الواضح للمزايا مقارنة بالعيوب، جعل الأسواق المالية أكثر مجالات الاستثمار استقطابا لأموال المستثمرين أفراداً أو مؤسسات.

- أدوات الاستثمار:

تعرف أداة الاستثمار بأنها الأصل الحقيقي آو المالي الذي يحصل عليه المستثمر لقاء المبلغ الذي يستثمره، ويطلق البعض على أدوات الاستثمار مصطلح وسائط الاستثمار، وأدوات الاستثمار المتاحة للمستثمر عديدة ومتنوعة، ولسوف نتناول أدوات الاستثمار المالي والحقيقي بالتفصيل:

أدوات الاستثمار الحقيقي:

من أصناف الاستثمار الحقيقي التي سيتم بحثها: العقار والسلع والمشروعات الاقتصادية.

أ- العقار:

تحتل المتاجرة بالعقار المركز الثاني في عالم الاستثمار بعد الوراق المالية، ويتم الاستثمار فيها بشكلين، أمّا بشكل مباشر عندما يقوم المستثمر بشراء سند عقاري صادر عن بنك عقاري مثلا.

أو بالمشاركة في محفظة مالية لإحدى صناديق الاستثمار العقارية، ويلاقي الاستثمار في العقار اهتمام كبير من قبل المستثمرين سواء في السوق المحلي أو في السوق الأجنبي.[٥]

خواص الاستثمار في العقار:

- درجة عالية من الأمان تفوق ما في الأوراق المالية.
- بعض المزايا الضريبية في بعض البلدان مثل إعفاء فوائد السندات العقارية.
- التكاليف المرتفعة، لأن التمويل طويل الأجل، وتكاليفه مرتفعة ووفي المقابل عوائده مرتفعة كذلك.
- عدم توفر سوق ثانوية منظمة، كما أنها ليست على درجة عالية من السيولة.
- عدم التجانس مما يلاقي المستثمر مصاعب شتى تتعلق بتقويمها أو حساب معدلات العائد عليها.

ب- السلع:

تتمتع بعض السلع بمزايا خاصة، تجعلها صالحة للاستثمار لدرجة أن تنشأ لها أسواق متخصصة (بورصات)، على غرار بورصات الأوراق المالية

٥ محمد مطر؛ إدارة الاستثمارات – الإطار النظري و التطبيقات العلمية- ١٩٩٩- ص ٧٩

ولذا فقد أصبحنا نسمع بوجود بورصة القطن في نيويورك، وأخرى للذهب في لندن، وثالثة للبن في البرازيل، ورابعة للشاي في سيريلانكما...الخ.

يتم التعامل في أسواق السلع عن طريق قيود خاصة تسمى "التعهدات المستقبلية"، وهي عقد بين طرفين هما منتج السلعة ووكيل أو سمسار، يتعهد فيه المنتج للسمسار بتسليم كمية معينة، وبتاريخ معين في المستقبل مقابل حصوله تأمين أو تغطية تحدد بنسبة معينة من قيمة العقد

ج-المشروعات الاقتصادية:

تعتبر المشروعات الاقتصادية من أكثر أدوات الاستثمار الحقيقي انتشارا، وتتنوع أنشطتها ما بين تجاري، وصناعي وزراعي، كما أن منها من يتخصص بتجارة السلع أو صناعتها أو تقديم الخدمات.

خصائص الاستثمار في المشروعات الاقتصادية:

- يحقق للمستثمر في المشروعات الاقتصادية عائدا مقبولا مستمرا.
- توفر قدر كبير من الأمان لدى المستثمر، باعتباره يحوز على أصول حقيقية لها قيمة ذاتية، ولذا فإن درجة المخاطرة المتعلقة بالمخاطر الرأسمالية منخفضة إلى حد كبير.
- توفر للمستثمر ميزة الملائمة، إذ يختار من المشروعات ما يتناسب مع ميوله.
- يتمتع المستثمر بحق إدارة أصوله إما بنفسه، أو بتفويض غيره.
- لها دور اجتماعي أكثر من غيره، فهذه المشروعات تنتج سلعا وخدمات تحقق إشباعا حقيقيا للأفراد أو المجتمع، كما تعمل على توظيف جزء من العمالة الوطنية، وبالتالي تعتبر مصدر دخولهم. [٦]

٦ زياد رمضان؛ مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي -١٩٩٩ – ص ٤٤

عيوبه:

- انخفاض درجة سيولة رأس المال لمستثمر، فالأصول الثابتة تشكل الجانب الرئيسي من رأس المال المستثمر، وهي أصول غير قابلة للتسويق السريع.

المعادن النفيسة:

يعتبر الاستثمار في المعادن النفيسة مثل الذهب والفضة والبلاتين... من مجالات الاستثمار الحقيقي، وقد شهدت أسعار المعادن النفيسة تقلبات حادة في الآونة الأخيرة، في حين وصل الذهب ذروته في بداية الثمانينات، ثم عاد وانخفض بحدة، خصوصا عندما تصاعد دور الدولار كميلاد آمن للمستثمرين، وذلك بعد أن كان الذهب يقوم بهذا الدور.و تتواجد للمعادن النفيسة أسواق منظمة

وأهمها: سوق لندن، وسوق زيوريخ، وسوق هونغ كونغو ويتخذ الاستثمار في المعادن صور متعددة أهمها:

- الشراء والبيع المباشر.
- ودائع الذهب التي تودع في البنوك ولكن بفوائد منخفضة نسبيا.
- المقايضة أو المبادلة بالذهب على نمط ما يحدث في سوق العملات الأجنبية في سوق العملات الأجنبية.

١) أدوات الاستثمار المالي:

يمكن تصنيف أدوات الاستثمار المالي إلى أصناف متنوعة، حسب معايير مختلفة ومن أهم هذه المعايير معيار الأجل، ومن خلالها يمكن تقسيم الأدوات الاستثمارية إلى أجلين رئيسيين: [٧]

٢) - أدوات الاستثمار المالي قصير الأجل:

---

٧ - زياد رمضان؛ مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي -١٩٩٩ – ص ٤٦-٤٧

أ- القروض تحت الطلب:

هي قروض تمنحها البنوك لبعض المتعاملين بالأوراق المالية في أسواق رأس المال، ومن شروطها أن يحقق للبنك استدعاء القرض في اللحظة التي يشاء، وعلى المقترض أن يقوم بالسداد خلال ساعات من طلب البنك، ولذلك فهي تحمل أسعار متدنية جداً ومدتها قصيرة الأجل قد لا تتجاوز يوما أو يومين.

ب- أذونات الخزينة:

هي عبارة عم دين قصير الأجل، أي أنها أوراق تقوم الحكومة ببيعها إلى المستثمرين الراغبين فيها مثل البنوك وشركات التأمين بخصم عن قيمتها الاسمية بهدف الاقتراض للأجل القصير لسدّ حاجات مالية قصيرة الأجل، وتستحق هذه الأوراق في مدة تقل عن سنة تحمل عائدا متدنيا لأنها تكاد تخلو من المخاطر.

ج- الأوراق التجارية:

هي شبيهة بأذون الخزينة من جميع الوجوه، ولكنها تختلف عنها بأن الأوراق التجارية هي من إصدار الشركات الضخمة، بدلا من الحكومة، أي أنها أدوات اقتراض للقطاع الخاص وبذلك فهي تتصف بمخاطر أكثر بقليل من مخاطر بأذون الخزينة، وبناء عليه فإن عائدها أكبر بقليل من الأخرى.

د- المقبولات:

ينشأ القبول عن السحب الزمني المستعمل في التجارة الخارجية، والسحب الزمني هو مطالبة بالدفع يرسلها مصدر البضاعة إلى مستوردها يطالبه بدفع المبلغ المطلوب ثمنا للبضاعة.

و عندما يقبل المستورد هذه المطالبة يكتب على السحب كلمة مقبول Accepted، ويضع توقيعه وتاريخ التوقيع فيصبح السحب عندها قبولا. ويمكن بيعه بأقل من قيمته الاسمية مثله مثل الكمبيالة، وتقوم مؤسسات مالية عديدة بالاستثمار بهذه المقبولات عن طريق شرائها بخصم، والاحتفاظ بها إلى موعد استحقاقها حيث تقوم بتحصيل كامل قيمتها الاسمية فتربح الفرق.[٧]

هـ- شهادات الإيداع:

شهادة الإيداع وثيقة تثبت وجود وديعة في بنك بمبلغ ثابت، ولفترة محددة، وبمعدل عائد فائدة محددة. والشهادة قد تكون اسمية أو لحاملها، وعادة ما تكون بمبالغ كبيرة نسبيا، أما عوائدها فمعفاة من الضرائب.

تشجع البنوك لإصدار هذه الشهادات لتتمكن من الحصول على أموال تشكل موردا ثابتا لها، يؤدي إلى الاستقرار النسبي في موارد البنك، يشجع على الاستثمار طويل الأجل وعلى منح الائتمان للأجل الطويل الذي تحتاجه المشاريع الكبيرة.[٨]

و- العملات الأجنبية (التعامل الفوري):

تحوز أسواق العملات الأجنبية على اهتمام قسم كبير من المستثمرين في عصرنا الحاضر، حيث تنتشر هذه الأسواق في شتى أنحاء العالم مثلك لندن، باريس، فرانكفورت، طوكيو... وغيرها.

و تتميز سوق العملات الأجنبية عن غيرها من الأسواق المالية بعنصرين:

١. الحساسية المفرطة للظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، مما يزيد من درجة المخاطرة الاستثمار فيه من بينها: مخاطر أسعار الفائدة

٨ زياد رمضان؛ مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي -١٩٩٩ – ص ٤٧-٤٩

ومخاطر السيولة ومخاطر الائتمان.

٢. الأوراق المالية، بل يتم التعامل بواسطة أدوات الاتصال الحديثة.

وتتأثر أسعار العملات الأجنبية بمجموعة من العوامل يمكن تصنيفها بشكل عام إلى مجموعتين هما:

أ- العوامل الاقتصادية والسياسية:

- الظروف الاقتصادية الدولية
- الدورات الاقتصادية
- سوق الاستيراد والتصدير.
- حرية التحول إلى الخارج.
- القروض الدولية والمساعدات الخارجية .
- الأحداث السياسية.
- السياسات الضريبية وأسعار الفائدة.
- ظروف التضخم والانكماش الاقتصادي.
- و وضعية ميزان المدفوعات والموازنة العامة للدولة.

ب- عوامل فنية:

- ظروف السوق النقدي وظروف المتعاملون فيه.
- العرض والطلب للعملات الأجنبية.
- التغيرات في أسواق المال الأخرى وفي سوق النقد.
- ويتم التعامل في سوق الأوراق النقدية بموجب سعرين **هم:**

١-سعر الصرف الآني(الفوري):

السعر الآني هو سعر التسليم الفوري، وهو أن يتم تسليم العملة المشترى فورا أو خلال يوم عمل على أبعد تقدير، وقد يكون بسعر البيع أو بسعر الشراء.

فسعر الشراء هو السعر الذي على أساسه تشتري المؤسسة المعلنة العملة المسماة، بينما سعر البيع هو السعر الذي على أساسه تبيع نفس المؤسسة العملة المسماة، وتتم التسمية في سوق العملات الأجنبية بإعطاء السعرين معا ويترك الخيار للسائل في أن يشتري أو يبيع. أما الهامش أو ربح الصرف هو الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع.[٩]

٢- سعر الصرف الآجل:

ويستخدم عند إبرام صفقات شراء أو بيع عملات أجنبية، سيتم تنفيذها في تاريخ لاحق لتاريخ إبرام العقد. وسعر الصرف الآجل يتوقف مداه على عدة عوامل مثل:

- التوقعات المستقبلية لاتجاه الأسعار
- أسعار الفائدة وتوقعاتها.
- طول الفترة الزمنية بين فترة إبرام العقد وتاريخ وضعه موضع التنفيذ.

و نظرا للمخاطر المحيطة بأسعار الصرف يلجأ الكثير من المتعاملين في أسواق العملات الأجنبية إلى استخدام "عقود الخيارات" كوسيلة من وسائل الحيطة والحماية من هذه المخاطر. ويلعب تقلب أسعار الصرف العملات الأجنبية سواء مقابل العملة المحلية أو مقابل العملات الأجنبية دور كبير في تحديد مكاسب أو مخاسر الاستثمار في العملات الأجنبية، سواء بالنسبة للمتعاملين في سوق الصرف الأجنبي، أو بالنسبة لأصحاب المحافظ الدولية.

---

٩ - زياد رمضان؛ مبادئ الإستثمار المالي و الحقيقي -١٩٩٩ – ص ٥٠

ويحدد سعر الصرف العملات المحلية في كثير من الدول خاصة النامية على أساس "سلة العملات" وتحدد هذه السلة عادة من قبل البنك المركزي من مجموعة من العملات الأجنبية، وبأوزان مختلفة يتم تغييرها من وقت لآخر.

ويمكن قياس سعر صرف الدينار مقابل العملات الأخرى بالمعادلة التالية: مثلا سعر الدينار / الإسترليني = [(الدينار/ الدولار) / (الإسترليني / الدولار)]

أدوات الاستثمار المالي الطويل الأجل:

أ- الأسهم العادية:

تعريفها:

الأسهم العادية تمثل أموال ملكية، يتمتع حاملها بحقوق، وحددتها الأعراف وقانون الشركات، وأحسن وصف لها يأتي من خلال التعرف على حقوق حملتها. [10]

حقوق حملة الأسهم العادية:

الحقوق التي يتمتع بها حامل الأسهم العادية ضمنها له قانون الشركات هي:

١) حق الحصول على نصيبه من الأرباح عند توزيعها.
٢) الحق في الحصول على نصيبه من قيمة موجودات الشركة عند تصفيتها.
٣) الحق في الحضور في اجتماعات الهيئة العاملة للمساهمين.
٤) الحق في التصويت في القضايا المطروحة على الهيئة العامة للمساهمين.
٥) حق نقل الملكية عن طريق البيع وإهدائها أو ايراثها.
٦) حق الأولوية في الاكتتاب عند طرح الشركة لأسهم جديدة.

---

١٠ زياد رمضان؛ مبادئ الإستثمار المالي و الحقيقي -١٩٩٩ – ص ٥٦

٧) حق الترشيح لعضوية مجلس الإدارة، إذا كان يملك الحد الأدنى المطلوب في الأسهم.

٨) حق انتخاب مجلس الإدارة ومساءلتهم.

٩) الحق في الأرباح المحجوزة.

ملاحظة:

هناك عدة فئات للأسهم العادية، ففي الولايات المتحدة الأمريكية تقوم الشركات بإصدار فئتين من الأسهم العادية من حيث حق التصويت، فئة "أ" وفئة "ب"، فالفئة "أ" لها حقوق التصويت أكبر من حقوق الفئة "ب". وأول ما ظهرت في البلدان الأوروبية حيث أعطت للفئة "أ" عشر ١٠ أصوات للسهم، بينما للفئة "ب" صوت واحد للسهم.

التصويت بالأغلبية والتصويت التجميعي:

يفوز المرشح بالأغلبية في حالة حصوله على أكثر الأصوات، أمّا في حالة التصويت التجميعي، في حالة حصول على عدد من الأصوات المطلوبة لنجاح المرشح أو أكثر حسب العلاقة التالية:

$$\frac{\text{عدد الأعضاء المرغوب في إنجاحهم} \times \text{عدد الأسهم}}{\text{عدد أعضاء المجلس الإدارة} + ١}$$

ب- الأسهم الممتازة:

هي أسهم تصدرها الشركات إلى جانب الأسهم العادية، وقد سميت أسهم ممتازة لأنها تختلف عن الأسهم العادية في أنّ لها حق الأولوية على الأسهم العادية في الحصول على حقوقها.

الفرق بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة: [11]

حملة الأسهم الممتازة لهم الأولوية على حملة الأسهم العادية فيما يتعلق بالحصول على الأرباح الموزعة والأموال الناتجة عن تصفية أعمال الشركة في حالة التصفية.

١) هناك حدّ أقصى لمقدار العائد الذي يمكن لحامل السهم الممتاز أن يحصل عليه، ويحدد بنسبة مئوية معينة من القيمة الاسمية.

٢) غالبا لا يكون حق التصويت الدائم لحملة الأسهم الممتازة.

٣) لا نصيب للسهم الممتاز في الأرباح المحجوزة للشركة.

الأسباب التي تدعو إلى إصدار السهم الممتازة:

١) وجود نوع من المستثمرين الذين لا يريدون درجة مخاطرة عالية نسبيا مقارنة مع الأسهم العادية ، مثل شركات التامين والمتعاقدين والأرامل.

٢) الحصول على عائد إثر استثمار بيع الأسهم الممتازة، بحيث تحقق أرباحا تفوق الأرباح التي ستوزع على حاملها.

٣) والنقطة الهامة، هو استعمال أموال الغير دون إشراكهم في الإدارة.

أنواع الأسهم الممتازة:

١- الأسهم الممتازة المشاركة:

هذا يعني أنّ هذه الأسهم يأخذ نصيبها من الأرباح أولا ثم يأخذ نصيبا ثانيا بعد توزيع الأرباح على الأسهم الغير عادية، أمّا إذا لم تكن مشاركة فهي تأخذ نصيبا أولا فقط.

---

١١ - زياد رمضان؛ مبادئ الإستثمار المالي و الحقيقي -١٩٩٩ – ص ٥٩

٢- الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح:

الأسهم الممتازة لا تحصل على أرباح إلا إذا في حالة ما إذا حققت الشركة أرباحا، وأعلنت الشركة عن توزيع الأرباح بعد تحقيقها لها.

ففي حالة ما إذا حققت الشركة أرباحا ولم تعلن عن توزيعها في السنة، وفي حالة ما إذا هذه الأسهم الممتازة مجمعة للأرباح وفي السنة الموالية أعلنت الشركة توزيع الأرباح فحملت هذه الأسهم لا تفقد الحق في المشاركة في الأرباح المتعلقة بالنسبة السابقة. أما في حالة ما إذا كانت هذه الأسهم غير مجمعة للأرباح، فهي تفقد الحق في المشاركة في أرباح السنوات الماضية، بل تأخذ إلا في السنة التي قرر فيها توزيع الأرباح.

❖ **الأسهم الممتازة القابلة للتحويل:**

يعني هذا أنها قابلة للتحويل إلى أسهم عادية، وهذا طبعا إذا كلن يقاضي عليه قانون الشركة، ففي حالة الشركات المزدهرة، فإن الأسهم العادية تكون أحسن من الأسهم الممتازة، فيمكن لحملة هذه الأسهم الممتازة أنّ يحولونها على أسهم عادية، إذا كان ينص عليه قانون الشركة.

❖ **الأسهم الممتازة المضمونة الأرباح:**

في هذه الحالة، الأسهم الممتازة تأخذ حصتها من الأرباح أو العائد، بحيث يكون محدد مسبقا وحتى في حالة ما إذا كانت الشركة لم تحقق أرباحا، فيتم التوزيع عليها أرباحا تحدد بنسبة مئوية من القيمة الاسمية.

ت- السندات:

السند عبارة عن حصة في قرض تأخذه الشركة المصدرة من الأشخاص والمؤسسات التي تشتري منها هذه السندات. فإصدار السندات يعتبر شكل من أشكال الاقتراض عندما تقوم الحكومة أو الشركات الضخمة الاقتراض من الجمهور، فتبيع الأوراق المالية بقيمة أسمية محددة وبمعدل فائدة معين، وتستحق في فترة زمنية معينة ومحددة.

فأسعار الفائدة تكون إما سنوية أو نصف سنوية، أي فائدتها تكون دورية، أما بعد انتهاء الفترة الزمنية المحددة، تقوم الشركات المصدرة لهذه السندات باسترجاعها وبدفع قيمتها الاسمية لحاملها.

ومنه نستنتج من التعريف أن السندات هي: [١٢]

- تعترف بموجبها الجهة المصدرة لها بمديونيتها للشخص الذي يملكها بمبلغ يساوي القسمة الاسمية السند المكتوب عليه.
- تتعهد الجهة المصدرة بدفع فوائد سنوية أو نصف سنوية لحامل السند.
- تتعهد الجهة المصدرة بإطفاء السندات عند تاريخ الاستحقاق بقيمتها الاسمية.

أشكال السندات: [١٣]

أ- من حيث الضمان:

١- سندات مكفولة برهن موجودات معينة.

٢- سندات غير مكفولة برهن موجودات معينة من الدرجة الأولى.

١٢ زياد رمضان؛ مبادئ الإستثمار المالي و الحقيقي -١٩٩٩ – ص ٦٣
١٣ زياد رمضان؛ مبادئ الإستثمار المالي و الحقيقي -١٩٩٩ – ص ٧٠

٣- سندات غير مكفولة برهن موجودات معينة من الدرجة الثانية. وهذه السندات تسدد بعدد تسديد جميع السندات المكفولة برهن الموجودات أو غير المكفولة من الدرجة الأولى.

٤- سندات الدخل، وهي تلزم المصدر لها بدفع الفوائد فقط عندما تحقق أرباحا.

ب- من حيث سعر الفائدة:

- سندات ذات سعر فائدة ثابتا.
- سندات ذات سعر فائدة عائم
- سندات ذات سعر فائدة مغرية تباع بخصم.

جـ من حيث حاملها:

- لحاملها
- تحمل أسم حاملها.

د- من حيث القابلية للتحويل:

- سندات قابلة للتحويل إلى أسهم عادية بعد فترة زمنية معينة.
- سندات غير قابلة للتحويل.

هـ- من حيث قابليتها للاستدعاء:

هذا يعني أن الشركة المصدرة للسندات تقوم باستدعاء حاملي سنداتها (إذا كان قانون أو عقد شركة ينص على ذلك طبعا)، لشرائها أو استرجاعها مقابل علاوة استدعاء، فكلما تأجل موعد الاستدعاء كلما تنقص العلاوة.

إستراتيجية الاستثمار في السندات: [١٤]

---

١٤ منير إبراهيم هندي؛ الفكر الحديث في مجال الإستثمار -١٩٩٩- ص ٩٨

تتغير الإستراتيجيات بتغير أهداف المستثمرين بين تحقيق أقصى حد ممكن، وبين المضاربة والمتاجرة على الأجل القصير.

وبين المضاربة والمتاجرة على الأجل القصير، يمكن تقسيم الإستراتيجيات إلى استراتيجيات متحفظة وغير متحفظة. والإستراتيجيات المتحفظة تنقسم بدورها إلى إستراتيجية الشراء والحفظ، وإستراتيجية الاستحقاق المنتظمة.

وتهدف إستراتيجية الشراء والحفظ إلى شراء سندات والاحتفاظ بها، ومحاولة الاستفادة من الفرص التي تظهر في السوق عن طريق شراء بعض السندات وبيع البعض الآخر، وذلك باستعمال معلومات من السوق، وتعتبر هذه من أبسط الإستراتيجيات.

أمّا إستراتيجية الاستحقاق المنتظمة فأساسها هو خلال توزيع فترات الاستحقاق هذه السندات بصورة متساوية. وعند استحقاق مجموعة من السندات يقوم المستثمر بشراء مجموعة أخرى من السندات، وهذا حتى الاحتفاظ بتحقق مستمر ومنتظم للسيولة تحت مستويات مختلفة للسيولة.

وفيما يخص الإستراتيجيات الغير متحفظة، فتنقسم بدورها إلى إستراتيجية التوقيت الدوري، وفيها يتم التركيز على الأصول قصيرة الأجل عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة، والانتقال إلى الأصول طويلة الأجل عندما ترتفع أسعار الفائدة، ثم العودة إلى الأصول قصيرة الأجل عند انخفاض أسعار الفائدة، وعلى إثر ذلك يمكن للمستثمر أن يحصل على عوائد معتبرة إذا كانت له دراية بالسوق.

أما الإستراتيجية الثانية، فتتمثل في إستراتيجية الشراء بالهامش، وفيها يقوم المستثمر باستخدام الأموال المقترضة من أجل اقتناء أو شراء سندات، والعائد يتمثل في الهامش المكون من الفارق بين سعر الفائدة للقرض وسعر الفائدة للسندات.

و النوع الثالث من الإستراتيجيات الغير متحفظة، تتمثل في إستراتيجية الاستثمار بالسندات ذات النوعية البسيطة، بحيث معدل العائد في السند ذات النوعية المتوسطة تكون عالية مقارنة مع السندات ذات النوعية العالية، فالاستثمار في النوع الأول يكون ذو عائد معتبر في حالة أو في فترات انكماش اقتصادي نظرا لأن معدلات الفائدة تكون متفاوتة.

-أدوات استثمارية أخرى:

أ- صناديق الاستثمار: [١٥]

صندوق الاستثمار هو أشبه ما يكون بوعاء مالي ذو عمر محدد، تكونه مؤسسة مالية متخصصة، وذات دراية وخبرة في مجال إدارة الاستثمارات(بنك أو شركة استثمار مثلا).

وذلك بقصد تجميع مدخرات الأفراد ومن ثم توجيهها للاستثمار في مجالات مختلفة، تحقق للمساهمين أو المشاركين فيها عائدا مجزيا، وضمن مستويات معقولة من المخاطر.كما يعتبر أيضا أداة مالية، ويمارس عادة المتاجرة بالأوراق المالية بيعا وشراء، كما يمكن بالمثل تكوين صناديق استثمار عقارية تمارس المتاجرة بالعقار.

1-2 محمد مطر؛ إدارة الإستثمارات - ١٩٩٩- ص ٧٧-٧٩

ومن أهم مزايا صناديق الاستثمار هي أنّها:

تهيئ الفرصة لمن لديهم مدخرات ولا يمتلكون الخبرة الكافية لتشغيلها، بأن يقوموا بتسليم مدّخراتهم تلك لمجموعة من الخبراء المحترفين الذين يتولون إدارتها مقابل عمولة معينة.

١-الهيكل التنظيمي لصندوق الاستثمار:[١٦]

١- مدير الصندوق:

يتولى إدارة الصندوق في العادة شركة استثمارية متخصصة، ويمكن للمدير أن تستند إدارته إلى شركة استثمارية متخصصة في إدارة صناديق الاستثمار. ويتقاضى مدير الصندوق مقابل إدارته للصندوق عمولة أو أتعاب يحددها عادة النظام الداخلي للصندوق في صورة نسبة مئوية معينة من القيمة الطبيعية أو العادلة لصافي أصول الصندوق.

٢- أمين الاستثمار:

هو مؤسسة مالية يتم اختيارها من بين المؤسسات المالية ذات السمعة الجيدة، والمركز المالي المتين، ويتولى أمين الاستثمار مهام الإشراف على الصندوق ومراقبة أعمال المدير، لذا يعتبر الوكيل عن حملة شهادات الاستثمار. ويتقاضى أمين الاستثمار هو الآخر عمولة تحدد في صورة نسبة مئوية من القيمة الطبيعية أو العادلة لصافي أصول الصندوق.

٣- الهيئة الاستثمارية:

وتضم مجموعة من الخبراء المتخصصين في الاستثمار والتحليل المالي، يعينهم مدير الصندوق بقصد تقديم النصح والمشورة في إدارة الصندوق

أو توجيه استثماراته إلى المجالات المناسبة.

٤- وكيل البيع:

هو وسيط أو مجموعة وسطاء، يتولون توزيع شهادات الاستثمار التي يصدرها الصندوق، ويمكن لهذا الوكيل أن يكون بنكا أو شركة استثمار من تلك الخاضعة لرقابة البنك المركزي.

أ-٢- أنواع صناديق الاستثمار:[١٧]

يمكن تصنيف صناديق الاستثمار تصنيفات مختلفة بموجب أسس **مختلفة أهمها:**

* حسب أغراض المستثمرين:

١–صناديق النمو:

هي صناديق تكون بقصد تحقيق مكاسب رأسمالية تؤدي إلى نمو رأس المال الصندوق، أي بعبارة أخرى، لا يكون الهدف من إنشائها الحصول على عائد منتظم بقدر ما هو المضاربة الهادفة إلى الاستفادة من التقلبات الحادثة في أسعار الأدوات الاستثمارية، والتي غالبا تكون أسهم ذات مخاطر مرتفعة.

٢- صناديق الدخل:

تتجه أهداف هذا النوع من الصناديق نحو الحصول على عائد مستمر للأدوات الاستثمارية في الصندوق، لذا تتجه إدارة الصندوق هنا نحو الاستثمار في إصدارات الشركات المستقرة ذات الجدوى الاقتصادية، خصوصا الأسهم الممتازة والسندات.

١٧ محمد مطر؛ إدارة الإستثمارات - ١٩٩٩- ص ٨١

٣ - صناديق الدخل – رأس المال:

هي صناديق تجمع بين أهداف النوعين السابقين، لذا تسمى الصناديق المتوازنة، فتوجه استثماراتها نحو النوعين بإتباع مبدأ التنويع.

٤- صناديق متخصصة:

هي نوع من الصناديق تتخصص في المتاجرة بالأوراق المالية الصادرة عن شركات صناعية معينة، مثل صناعة النفط، أو صناعة الكمبيوتر أو شركات الخدمات.

_حسب حركة رؤوس الأموال:

١- الصناديق المغلقة أو المقفولة:

يكتسب هذا النوع من الصناديق تسمية من خاصية ثبات رأسماله، وذلك بمجرد انتهاء فترة الاكتتاب فيه، بمعنى أنه وبمجرد انتهاء فترة الاكتتاب الأولي في الصندوق لا يجوز لإدارة الصندوق أن تطرح حصصا أو أسهما إضافية بقصد زيادة رأس المال. كما لا يجوز لها بالمقابل، تخفيض رأس المال عن طريق استهلاك بعض الأسهم أو الحصص وذلك بعدم السماح للمساهمين بالانسحاب منه، إلا عند تصفية الصندوق، لكن خاصية ثبات رأس المال الصندوق لا تمنع تداول أسهم أو حصص الصندوق في السوق المال.

٢- الصناديق المفتوحة:

نشأ هذا النوع من الصناديق بعد النوع الأول، ولقد اكتسبت تسميته من كونه مفتوح في اتجاهين، أي في اتجاه زيادة رأسماله من جهة، واتجاه تخفيض رأسماله من جهة أخرى. لذا يكون رأس مال هذا النوع من الصناديق متغيرا وليس ثابتا.

و بناءًا عليه، يكون لمدير الصندوق الحق في أن يطرح أسهما أو حصصا جديدة في أيّ وقت يراه بعد تاريخ انتهاء فترة الاكتتاب الأولي. كما يمكن بالمقابل لأي مساهم فيه، وفي أي وفت يراه مناسبا أن يسحب من الصندوق، حيث يتم إطفاء ما لديه من أسهم حينئذ عن طريق الاسترشاد بمؤشر القيمة السوقية لصافي الأصول والمحدد في تاريخ الإطفاء.

حسب عنصر الأمان:

١- صناديق الاستثمار ذات رأس المال المضمون:

يطرح هذا النوع من الصناديق لنمط معين من مستثمرين وهم عادة المحافظون اتجاه عنصر المخاطرة. إذ يوفر للمساهم فيه ميزة لا توفر لها الأنواع الأخرى من صناديق الاستثمار، ألا وهي ميزة المحافظة على رأس المال. أي أنّ مدير الصندوق يضمن للمساهم عدم المساس برأس ماله المدفوع في الصندوق، متحملا بذلك وحدة مخاطر الخسائر التي قد تصيب رأس مال الصندوق، وذلك مقابل حصوله على عمولة نسبة معينة إذا ما تجاوزت نسبة العائد المحقق من الصندوق رقما معينا يطلق عليه عادة مصطلح نقطة القطع.

٢- صناديق الاستثمار غير المضمونة:

يقصد بها ذلك النوع من الصناديق الذي يكون مستوى المخاطرة كبير، ويكون الاحتمال قائم لأن يفقد كل رأسماله أو جزء منه. ويساهم هذا النوع من الصناديق المستثمرون المضاربون الذين يحسبون للمخاطرة حسابا سعيا وراء تحقيق عوائد غير عادية على استثماراتهم.[١٨]

١٨ محمد مطر؛ إدارة الإستثمارات - ١٩٩٩- ص ٨٢

ب- المحافظ الاستثمارية:

تعريفها:

المحفظة الاستثمارية هي بمثابة أداة مركبة من أدوات الاستثمار، وتتكون من أصلين أو أكثر وتخضع لإدارة شخص مسئول عنها يسمى مدير المحفظة. وهذا الأخير قد يكون مالكا لها، كما قد يكون مأجورًا، وحينئذ ستتفاوت صلاحياته في إدارتها وفقا لشروط العقد المبرم بينه وبين مالك أو مالكي المحفظة.و تختلف المحافظ الاستثمارية في تنوع أصولها، كما يمكن أن تكون جميع أصولها حقيقية مثل الذهب، العقار، السلع...الخ.

ويمكن أن تكون جميع أصولها مالية كالأسهم أو السندات، والأذون الخزينة والخيارات...الخ. لكن في أغلب الأحوال تكون أصول المحفظة من النوع المختلط، أي أنها تجمع الحصول الحقيقية والأصول المالية معًا. [١٩]

ولعل من أهم القرارات الإستراتيجية لمدير المحفظة، وهو ما يعرف بقرار المزج الرئيسي، والذي يتم من خلاله تحديد التركيبة أو التشكيلة الأساسية لأصول المحفظة، أو بمعنى آخر يحدد هذا القرار الوزن النسبي لكل أصل من أصول المحفظة منسوبا لرأسمالها الكلي، وتبرز في هذا القرار مهارة المدير في الوصول إلى ما يعرف بتكوين المحفظة المثلى، والتي يحقق من خلالها الحد الأقصى من مزايا التنويع وبدرجة تحقق هدفه الرئيسي في تعظيم العائد المتوقع للمحفظة، مع تخفيض مخاطرها المرجحة إلى حدها الأدنى

والمحفظة المثلى:

١٩ منير إبراهيم هندي؛ صناديق الاستثمار -١٩٩٩ - ص ٩١

هـي تلـك المحفظـة التـي تتكـون مـن تشـكيلة متنوعـة ومتوازنـة مـن الأصـول أو الأدوات الاستثمارية، وبكيفيـة تجعلها الأكثر ملائمـة لتحقيق أهداف المستثمر، مالك المحفظة أو من يتولى إدارتها.

من خلال ما سبق، نستخلص أن اختيار النشاط الذي يتم على أساسه توظيف أموال المستثمر، ليس بالأمر الهين، فيجب على المستثمر أن يقوم بدراسة دقيقة لذلك الاستثمار، من خلال دراسات الجدوى للمشاريع الاستثمارية، وأن يأخذ بعين الاعتبار كل الظروف المحيطة به سواء كانت اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية، بما في ذلك درجة المخاطرة.

و لعل من أهم هذه الاستثمارات التي تشهد إقبالا كبيرا، هي الاستثمار في الأوراق المالية، وذلك نظرا لضمان عائدها من جهة، ومن جهة أخرى انخفاض مخاطرها، إضافة إلى أنها لا تتطلب خبرة في المجال .

كما يمكن كذلك لمن لديهم مدخرات، ولا يملكون الخبرة الكافية لتشغيلها، أن يقوموا بتسليم مدخراتهم تلك لمجموعة من الخبراء والمحترفين الذين يتولون إدارتها مقابل عمولة، وهذا ما يسمى بصندوق الاستثمار.

الفصل الرابع
أشكال الاستثمار الأجنبي

لاشك أنه بعد تحرير الاقتصاد العالمي وزيادة زيادة مستمرة في السنوات الأخيرة . فمعظم دول العالم أصبحت مستضافة ومضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر ، ومن أكبر الدول المصنفة بأنها مستقبلة ومصدرة لرأس المال الأجنبي هي الولايات المتحدة الأمريكية، الصين ، ألمانيا السويد ، البرازيل وفرنسا وهولندا . ورغم أن الاستثمار الأجنبي المباشر في نهاية الثمانينات نما نموا كبيرا ، ولكن هذا النمو حسب إحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) تركز في دول بعينها وفي غالبه بين الولايات المتحدة ودول الاتحاد الأوروبي . فمنذ بداية سنوات الثمانينات ، تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي مصدرها الدول الصناعية أخذت أكثر فأكثر شكل تدفق موجه بشكل امتيازي نحو الدول الصناعية نفسها .

هامته الدول تصدر ٩٠% وتستقبل ٨٠% من الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، متمركزة خصوصا في دول المجموعة الخمسة G5 أين حصتها ارتفعت إلى ٧٠% في ١٩٨٨ . في نفس الوقت نلاحظ انخفاض التدفقات نحو البلدان النامية . فبينما حصتها تجاوزت أكثر من ٣٠% من التدفقات في سنوات السبعينات ، انخفضت إلى ٢٥ % ثم ١٥% بين بداية ونهاية سنوات الثمانينات . ٢/٣ من هذه التدفقات الموجهة للبلدان النامية وجهت نحو عشر بلدان من دول أسيا (الجنوبية – الشرقية) وأمريكا اللاتينية [١]

أما في سنة ٢٠٠١ وحسب الأونكتاد فإن ٤٩ دولة نامية استقبلت فقط ٢% من الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه للدول النامية.

أما بالنسبة للدول العربية فحسب تقرير CNUCED (2) فإنها لم تجذب سوى ٤.٥ مليار دولار من الاستثمارات الأجنبية في ٢٠٠٢ مقابل ٦.٧ مليار دولار في سنة ٢٠٠١ . حيث انخفضت تدفقات الإستمثارات الأجنبية المباشرة في مجموع البلدان العربية بـ ٣٢ % في ٢٠٠٢ مقارنة بالسنة السابقة رغم الحاجة الماسة لهذه الدول إلى هذا النوع من الاستثمار وذلك نظرا للدور الذي يمارسه على النمو والتنمية في البلدان المضيفة .

نظرا لكل ما سبق نحاول من خلال هذه الورقة معالجة النقاط التالية:

١) مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته
٢) أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
٣) العوامل المحددة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر
٤) واقع الاستثمار الأجنبي المباشر بالدول العربية وبعض البلدان النامية.

٢-مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته :

١-مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر :

الاستثمارات الأجنبية يمكن أن تتم في شكل استثمارات المحفظة أي شراء سندات الشركات – الموجودة في البلد المضيف – بحيث لا تتجاوز حصتها ٢٠% من رأس مال هذه الشركات. بينما الاستثمارات المباشرة فتتمثل في المساهمة في رأس مال شركات البلد المضيف والتي تتجاوز حصة ٢٠% مما يعني مراقبة على هذه الشركات من جهة المستثمر الأجنبي، كما يتضمن أيضا الإنشاء المباشر للفروع في البلد المضيف(٣) .

الاستثمار الأجنبي المباشر عند حدوثه قد يكون استثمار بالمعنى الاقتصادي للكلمة ، كما يمكن أن لا يكون[٤] مثلا عند قيام شركة أمريكية بشراء مؤسسة جزائرية قائمة فهنا نقول أن استثمار أجنبي مباشر قد تم ، لكن في المقابل ليوجد هناك خلق لرأس مال إنتاجي أي أنه لم يتم أي استثمار اقتصادي . في المقابل إذا نفس الشركة الأمريكية قامت بإنشاء فرع لها بالجزائر – بناء مصنع جديد وشراء تجهيزات جديدة – نكون أمام استثمار أجنبي مباشر واستثمار اقتصادي في نفس الوقت .

الاستثمار الأجنبي المباشر يتضمن ما يلي(٥) :

ا لأموال المنفقة من أجل تمويل إنشاء مؤسسة جديدة أو توسيع المؤسسة الموجودة، أين المستثمر الأجنبي يراقب التسيير .

الأموال المنفقة من أجل تمويل شراء كلي أو جزئي لمؤسسة موجودة، عن طريق الشراء المباشر أو عن طريق شراء أسهم . وهنا أيضا تكون هناك رقابة من طرف المستثمر الأجنبي . القروض على المدى الطويل بين شركات نفس المجموعة .

-٢ أهميــة الاستثمار الأجنبي المباشـر :

إن أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة تكمن في الدور الذي تمارسه على النمو والتنمية في البلاد المضيفة كما أنها تحمل معها خصائص الاقتصاد النابعة منه. ونظر لأهميته، أصبحت كفاءة النظام الاقتصادي لدولة ما تقاس بمدى قدرته على جذب الاستثمارات الأجنبية وإقامة المشروعات التي توفر فرص العمل وتنشط حركة الصادرات فضلا عن تحديث الصناعة الوطنية والوصول بها إلى مرحلة الجودة الشاملة .

ويمكن تلخيص أهمية الاستثمار الأجنبي في النقاط التالية:
الاستثمار الأجنبي مصدر لتعويض العجز في الادخار المحلي وتحقيق زيادة في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي فأحد الأهداف الرئيسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي هو إقامة مشروعات إنتاجية في كافة المجالات الصناعية والزراعية والخدمية التي تهدف إلى إنتاج سلع وخدمات ذات ميزة تنافسية للتصدير وتكون مؤهلة للقبول بالأسواق العالمية كما أن توفر رأس المال يسمح بالتوسع في الإنتاج وتنوع المنتج وتحسين جودته.

الاستثمار يعتبر المحرك الأساسي لعملية التصدير وهذا ما تثبته تجارب الدول في هذا المجال كالصين التي تجذب سنويا ما يعادل ٤٠[٦] مليون دولار. وهذا ما يساعد على وجود قطاع تصديري قوي مما يزيد في جذب المزيد من التدفقات الاستثمارية التي تترجم في شكل زيادة في صادرات السلع والخدمات مما يجذب استثمارات جديدة وهكذا وهذا ما يؤدي إلى معالجة العجز في ميزان المدفوعات وزيادة الحصيلة من العملة الأجنبية.

الاستثمار الأجنبي يأتي بالتكنولوجيا الحديثة والخبرة الإدارية والتسويقية الجديدة.

فالتكنولوجيا الحديثة تساعد في تطوير المنتج وتخفيض تكاليف الإنتاج

الاستثمار الأجنبي المباشر يزيد من فرص العمل.

١-أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر :

تجدر الإشارة في البداية أن أشكال الاستثمار الأجنبي هي من وجهة نظر الشركات الأجنبية بمثابة طرق لغزو الأسواق العالمية. والاستثمارات الأجنبية يمكن تقسيمها إلى نوعين رئيسيين.

٢-الاستثمارات الأجنبية غير المباشـرة :

الاستثمارات غير المباشرة هي التي لا يكون فيها المستثمر الأجنبي مالكا لجزء أو كل المشروع الاستثماري، كما أنه لا يتحكم في إدارته أوتنظيمه ومن الأمثلة عليه : التصدير ، أو عقود الإدارة ، أو التوكيلات ... الخ ، هذه الاستثمارات تستخدمها الشركات الأجنبية كوسيلة للتعرف على قياس مدى ربحية السوق المرتقب واستقراره وبالتالي فهي تقوم بالاستثمار غير مباشر كبداية قبل أن تقرر الدخول في مشروعات استثمارية مباشرة أو الاكتفاء فقط بالاستثمار غير المباشر أو ترك السوق نهائيا .

الاستثمارات الأجنبيـة المباشرة :

الاستثمار الأجنبي المباشر قد يكون عن طريق التملك الجزئي أو المطلق للمشروع الاستثماري من طرف الشركة الأجنبية.

والاستثمار الأجنبي يأخذ الأشكال التالية[٧] :

١-لاستثمار المشترك :

الاستثمار المشترك كما عرفه كولدي Kolda "هو الذي يشارك فيه طرفان (أو شخصيتان معنويتان) أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، والمشاركة هنا لاقتصر على الحصة في رأس المال بل تمتد أيضا إلى الإدارة،والخبرة وبراءات الاختراع والعلامات التجارية... الخ" .

فالاستثمار المشترك يتميز بالخصائص التاليـة :

١) طويلة الأجل لممارسة نشاط إنتاجي داخل البلد المضيف،هذا الإنفاق يكون بين طرفين استثماريين أحدهما وطني والأخر أجنبي .

٢) أن الطرف الوطني قد يكون شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص .

٣) قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة من شركة وطنية قائمة يؤدي إلى تحويل هذه الشركة إلى شركة استثمار مشترك .

٤) طرفا الاستثمار (سواء الطرف الوطني أو الأجنبي) تكون مشاركتهما في مشروع الاستثمار **من خلال** :

- المشاركة بحصة في رأس المال أو كله على أن يقدم الطرف الأخر التكنولوجية .
- أو قد تكون المشاركة من خلال تقديم الخبرة والمعرفة أو العمل أو التكنولوجية.
- أو تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية ، أو تقديم السوق.

٥) حق كل طرف من أطراف الاستثمار في المشاركة في إدارة المشروع المشترك. وهذا يعتبر أهم فارق يميز الاستثمار المشترك عن بقية العقود الأخرى كعقود الإدارة واتفاقيات الصنع أو مشروعات تسليم المفتاح .

وكمثال عن هذا الاستثمار المشترك عقد الشراكة الذي تم بين مؤسسة هنكل (henkel) والمؤسسة الوطنية للمنظفات ENAD ، وبفضل هذا العقد استفادت مؤسسة هنكل من مصانع جاهزة للاستعمال بالإضافة إلى العلامة التجارية المحلية إيزيس (isis) .

أ – مزايا وعيوب الاستثمار المشترك بالنسبة للدول المضيفة :

المزايا :

بالنسبة للدول النامية يعتبر الاستثمار المشترك من أكثر أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر قبولا في معظم هذه الدول فهذه الدول وانطلاقا من خبراتها التنموية السابقة لاحظت أن طرق انتقال التكنولوجيا كالمصانع ، لاستكفي لإحداث نمو اقتصادي صناعي عام فلجأت إلى استقبال مؤسسات متعددة الجنسيات التي تملك الخبرة والتكنولوجيا المتطورة، والسماح لها بالنشاط في السوق المحلية من خلال إنشاء مؤسسات مشتركة تكون فيها مساهمة المؤسسات الأجنبية أقل من ٥٠%. فعلاوة على خلق فرص عمل جديدة ، تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير أو الحد من الاستيراد ، تنمية قدرات المديرين المحليين وخلق علاقات تكامل اقتصادية رأسية أمامية وخلقية مع النشاطات الاقتصادية والخدمية المختلفة بالدول المضيفة ، فالاستثمارات المشتركة تسمح للبلدان النامية بتحقيق ثلاثة أهداف هي :

ربط المؤسسة الأجنبية مباشرة بتسيير النشاط داخل السوق المحلية وتجاوز العلاقة مورد/ زبون التي لا تسمح بالانتقال التكنولوجي الكافي للنمو، فالمؤسسة المشتركة هي عبارة عن ملحقة للمؤسسة الأجنبية وبذلك تسييرها عادة عبارة عن صورة مصغرة لتسيير المؤسسة الأجنبية الأم ، مما يسمح بانتقال تقنيات التسيير والتكنولوجيا إلى المؤسسة المحلية .

تقييد حركة الشركات المتعددة الجنسيات وذلك لتجنب تصرفاتها الانتهازية، فالمؤسسة المحلية الشريكة تكون بمثابة مراقب قادر على منع مثل هذه التصرفات (تطبيق أسعار امتيازيه بالنسبة للمؤسسة الأم الأجنبية..الخ) .

المساعدة على إدماج الاقتصاد المحلي في الاقتصاد العالمي ، وذلك بتعميم تطبيق الاستثمارات المشتركة بين المؤسسات المحلية القابلة لذلك .

العيـوب :
عيوب هذا النوع من الاستثمار يتمثـل في :

- انخفـاض القـدرة الماليـة للمسـتثمر المحلـي قـد يـؤدي إلـى صـغر حجـم المشروع المشترك مما يقلل إسهامات هذا الأخير في تحقيق أهداف الدولـة الخاصــة بزيــادة فـرص التوظيـف ، إشـباع حاجـة السـوق المحلــي مـن المنتجات ، التحديث التكنولوجي الخ .
- مقارنة مع مشروعات الاستثمار المملوكة ملكية مطلقة للمستثمر الأجنبي، فإن مساهمة الاستثمار في توفير العملات الأجنبية (رأس المال الأجنبـي) وتحسين ميزان المدفوعات تعتبر قليلة جدا.
- نتائج المؤسسة المشتركة تتأثر كثيرا بسياسة أسعار المؤسسة (المؤسسة الأجنبيــة) ، فـيمكن لهـذه الأخيـرة أن تـزود المشـروع المشـترك بمـواد وتجهيـزات استثماريـة وتحصـل فـي المقابـل علـى دخـل مـالي علـى عـدة أشكال (فوائد ، حقوق... الخ) مما يسمح لها بتحقيق أرباح لتعاملها مع المؤسسة المشتركة حتى في حالة عدم تحصل المؤسسة المشتركة نفسها علـى أربـاح، أمـا بالنسبة للطـرف المحلـي فإنـه لا يستطيـع أن يقوم بنفس العمليـة لأن أرباحـه مرتبطـة مباشرة بأربـاح المؤسسـة المشتركة .بالإضـافة إلى ذلك فإن الأرباح التي يحصل عليها المتعامل الأجنبي عن طريق غير مباشر (من تعاملـه مـع المشروع المشترك) ستؤثر علـى أربـاح المؤسسـة المشتركة، والوضعية هنا بمثابة اقتطاع مسبق للأرباح ثم اقتسام الباقي مع المتعامل المحلي، الذي لا يستطيع في أغلب الأحيان الدفاع عن نفسه

- لعدم امتلاكه للقدرات والمعلومات التقنية والتسييرية الكافية (فكيف مثلا يستطيع أن يحكم على أن السعر المطبق على المواد المشترية من المؤسسة الأجنبية إذا كان ليملك معلومات عن السوق الدولية لهذه المواد).

المشروع ليمثل بالنسبة للمؤسسة الأم الأجنبية إلا جانبا ضئيلا ومحدودا من حافظة نشاطاتها ،لذا فهي تقوم أحيانا بمناورات لتعديل سيولة منتجاتها واستثماراتها بين مختلف المناطق والنشاطات (الحد من الإنتاج ، الحد من الاستثمار أو التصدير .. الخ) هذه المناورات قد تتسبب في خلافات كبيرة بين الشركاء، هي في الحقيقة تنبع من عدم تكافؤ المتعاملين الشركاء إذ أن المشروع المشترك بالنسبة لغالبية المتعاملين المحلين هو مصدر دخل أساسي، بل الاستثمار الوحيد لهم وأي تعطل في سير المشروع المشترك سيكلف المتعامل المحلي غاليا.

ب – بالنسبة للمؤسسات الأجنبية :

- المزايا :

يعتبر الاستثمار المشترك من أفضل الأشكال التي تسمح للمستثمر الأجنبي بالحصول على موافقة الدولة المضيفة على إنشاء والتملك المطلق لمشروع استثماري خاصة في بعض مجالات النشاط الاقتصادي كالبترول أو صناعة الكهرباء أو التعدين الخ. فالدول المضيفة تلجأ عادة إلى وضع معوقات قانونية تحول دون التملك الكامل للمشروع الاستثماري من طرف المؤسسة

الأجنبية وبالتالي تكون هذه الأخيرة مجبرة على إنشاء مشروعات مشتركة مـع مؤسسـات محليـة، زيـادة علـى ذلـك هنـاك دوافـع أخـرى تجعـل المؤسسـات الأجنبيـة تعتمد هذه الإستراتجيـة وهي :

اقتحـام السـوق المحلـي والحصـول علـى موقـع تنافسـي جيد منـذ البدايـة، فإقامـة مؤسسـة مشـتركة مـع مؤسسـة محليـة يجعلهـا تسـتفيد مـن خبراتهـا فيمـا يخص خصوصية السوق المضيف (أذواق المستهلكين ، سلوكياتهم ، قنوات التوزيـع .. الـخ)، من جهة أخرى فإن الشريك المحلي إذا كان مالكا لأصـول فإنها سوف تستعمل في إطار المشروع المشترك ، بالإضافة إلى سهولة حل المشكلات المتعلقة بالعلاقات العمالية .

الاستثمار المشترك يساعد الطرف الأجنبـي فـي تذليل الكثير من الصعوبات والمشـاكل البيروقراطيـة فيمـا يخـص الحصـول علـى القـروض المحليـة، المـواد لأوليـة .. الـخ، خاصـة إذا كـان المستثمر المحلـي هو الحكومـة أو شـركة تابعـة للقطاع العام. الخ

العيـوب :

أما عيوبه بالنسبة للمستثمر الأجنبي فتتمثـل في :

- يحتاج إلى رأس مال كبير نسبيا.
- فـي الحالـة التـي يكـون فيهـا الطـرف المحلـي متمثلا فـي الحكومـة فإنـه مـن المحتمـل أن تضـع قيـود صـارمة علـى تحويـل أربـاح الطـرف الأجنبـي إلـى الدولة الأم .

قد يصر الطرف المحلي على نسبة معينة في المساهمة في رأس مال مشروع الاستثمار. هذه النسبة قد لاتتفق مع أهداف الطرف الأجنبي خاصة المرتبطة بالرقابة على المشروع وإدارته مما يخلق مشكلات بين طرفي الاستثمار تؤثر على إنجاز المشروع ككل.

- قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية إلى إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع الاستثماري وهذا يعني ارتفاع درجة الخطر غير التجاري، وهذا يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء والنمو والاستقرار في السوق المحلي.

-٢ الاستثمارات المملوكة بالكامل من طرف المستثمر الأجنبي :

يتمثل هذا النوع من الاستثمارات في قيام الشركات متعددة الجنسيات بإنشاء فروع للإنتاج أو التسويق بالدولة المضيفة. وهو من أكثر أنواع الاستثمارات الأجنبية تفضيلا من طرف الشركات الأجنبية وذلك نظرا للمزايا التي تتحصل عليها من هذا النوع من الاستثمارات

١-مزايا وعيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل من طرف المستثمر الأجنبي بالنسبة للدول المضيفة:

المزايا :

تتمثل مزايا هذا النوع من الاستثمارات فيما يلي :

- زيادة حجم تدفقات رأس المال الأجنبي إلى الدول المضيفة.
- نظرا لكبر حجم هذا النوع من المشروعات الاستثمارية فإن هذا يؤدي إلى إشباع حاجة المجتمع المحلي من السلع أو الخدمات المختلفة مع احتمالات وجود فائض للتصدير أو تقليل الواردات مما يترتب على هذا

تحسن ميزان مدفوعات الدولة المضيفة. فضلا عن ما يترتب على كبر الحجم من خلق فرص للعمل.

- يساهم هذا النوع من الاستثمار في التحديث التكنولوجي على نطاق كبير وفعال في الدولة المضيفة بالمقارنة بالأشكال الأخرى للاستثمار الأجنبي خاصة أشكال الاستثمار غير مباشر.

- العيـوب:

الملاحظ أن الكثير من البلدان النامية تتردد في قبول هذا النوع من الاستثمار وذلك تخوفا من التبعية الاقتصادية واحتكار الشركات المتعددة الجنسيات لأسواق الدول النامية المضيفة لهذه الاستثمارات ، إلا أن هناك دول نامية من أجل جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية تسمح بهذا النوع من الاستثمارات مثل كوريا الجنوبية ، البرازيل، المكسيك ...الخ .

أ- المزايا والعيوب من وجهة نظر الشركات الأجنبية:

المزايا:

من المزايا التي يحققها الطرف الأجنبي من الاستثمارات المملوكة كليا للمستثمر الأجنبـي :

- عن طريق هذا الاستثمار تكون هناك حرية كاملة لإدارة المشروع بمختلف أنشطته (إنتاجية وتسويقية ومالية والسياسات الخاصة بالموارد البشرية) .
- كبر حجم الأرباح المتوقع الحصول عليها والناتجة عن انخفاض تكلفة مدخلان وعوامل الإنتاج بأنواعها المختلفة في الدول النامية .
- يساعد التملك المطلق لمشروع الاستثمار في التغلب على القيود التجارية

والجمركية التي تضعها الدول المضيفة على الواردات .
العيوب :
أما العيوب فتتمثل في :

- هذا النوع من الاستثمارات يحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة مقارنة مع الاستثمارات المشتركة .
- الأخطار غير التجارية التي قد يتعرض لها المشروع المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي مثل التأميم والمصادرة والتصفية الجبرية أو التدمير الناجمة عن عدم الاستقرار السياسي أو الاجتماعي أو الحروب الأهلية في الدول النامية المضيفة ، خصوصا إذا كان الاستثمار في الصناعات الإستراتيجية مثل صناعة البترول والأسلحة والأدوية...الخ .

مشروعات أو عمليات التجميع :

هذه المشروعات تأخذ شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني سواء كان عام أو خاص، يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين لتجمعيها لتصبح منتجا نهائيا .

مشروعات التجميع هذه قد تأخذ شكل الاستثمار المشترك أو التملك الكامل لمشروع الاستثمار للطرف الأجنبي .

من خلال ما سبق نستخلص أن هناك أشكال متنوعة للاستثمار الأجنبي المباشر، وأن لكل شكل مزايا وأثار سلبية ، وللتخفيف من هذه الآثار السلبية وتعظيم العوائد المتوقعة من وراء هذه الاستثمارات ، لابد من التوجيه الجيد للاستثمارات الأجنبية وتنظيمها.

العوامل المحددة لجذب الإست ثمار الأجنبي المباشر :

الفوائد التي يجلبها الاستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة لا تأتي بطريقة إلية إلى هذه الدول ولكن لابد عليها أن تعمل على توفير متطلبات الاستثمار الأجنبي المباشر للاستفادة منه .

في ١٩٩٥ بلغ لاستثمار الأجنبي المباشر بالدول النامية ٣٨% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة أي أنه قد تضاعف مقارنة بسنة ١٩٩٠ حيث كان يمثل ١٢% من الاستثمارات المباشرة الأجنبية . لكن توزيع هذه الأخيرة بين البلدان النامية هو غير عادل حيث حوالي ٥٠% ذهبت إلى بلدان أسيا الشرقية و٢٨ % إلى أمريكا اللاتينية . وهنا قد يطرح السؤال : ما هي العوامل التي تجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وبالتالي تجعل من دولة ما جذابة مقارنة بدولة أخرى ؟

الدول النامية ومن أجل جذب المستثمرين الأجانب تقدم لهم الكثير من أنواع الحوافز والتسهيلات والامتيازات. ولكن من الخطأ اعتبار أن تعدد وتنوع الحوافز أو التسهيلات والامتيازات الممنوحة للمستثمرين تؤدي بالضرورة إلى زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية أو زيادة جاذبية الدولة للاستثمار الأجنبي، بل إن جاذبية الدولة لتتوقف فقط على الحوافز والضمانات المقدمة، وإنما هناك عوامل أخرى لها تأثير كبير على تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى هذه الدولة .

ففي دراسة قام بها saskia k.s wilhelms حول تحليل العناصر المحددة لجذب الاستثمار الأجنبي في ٦٧ دولة نامية للفترة ما بين ١٩٧٨ – ١٩٩٥، توصل إلى أن العوامل على مستوى القطاع أو على مستوى المؤسسة هي أقل أهمية مقارنة بالعناصر المحددة على مستوى البلدان وتتمثل هذه العوامل فيما يلي(٨) :

١ ـ التكيـف الحكومـي :

التكيف الحكومي يؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر لأنه يقلص عدم الاستقرار الاقتصادي ، السياسي، القانوني والإداري وبالتالي يقلص من درجة الخطر. ويتم قياس التكيف الحكومي بالمتغيرات التالية

أ ـ الانفتاح الاقتصادي :

فزيادة الانفتاح الاقتصادي يساهم في زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر. ويقصد بالانفتاح الاقتصادي أن الأسواق حرة أي هناك تدخل ضعيف للدولة في الأسواق ، أن نظام التصدير والاستيراد مفتوح .

ب – النزاهة والشفافية القانونية والإدارية :

فإبطال العقود من طرف الحكومة ، المصادرة ، الرشوة وسط الحكومة ، احترام القانون وحالة العدالة ونوعية الوظيفة العمومية كلها عوامل تؤثر على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. ولكن حالة العدالة والمستوى المنخفض للرشوة لها ارتباط إيجابي أكثر قوة مع الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالمتغيرات الأخرى وذلك لأن هذين المتغيرين لهما تأثير مباشر على عمليات الاستثمار، فالرشوة يشعر بها المستثمر الأجنبي بمجرد وصوله إلى الميناء كما أن حالة العدالة تبين أن احتمال إبطال العقود من طرف الحكومة هو ضعيف وأن حقوق المستثمر محمية من طرف القانون .

٢–تكيف السوق :

لأسواق التي تعمل جيدا تزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ويتم قياس مدى تكيف السوق بالمتغيرات التاليـة :

أ ـ التكيف الإجمال للسوق :

يقاس التكييف الإجمالي للسوق بالناتج الوطني الخام PNB حسب الفرد، وكذلك بالعدد الإجمالي للسكان. فالناتج الوطني الخام حسب الفرد يدل على مستوى التطور الاقتصادي وإنتاجية الاقتصاد، أما العدد الإجمالي للسكان فيبين بعد السوق أي حجم السوق.

ومن خلال الدراسة المشار إليها سابقا تبين أن هناك ارتباط سلبي بين الاستثمار الأجنبي والناتج الوطني الخام مما يعني أن الاستثمار الأجنبي المباشر يقبل درجة ضعيفة للتطور الاقتصادي وهذا ما يثبته الواقع العملي حيث نلاحظ الاستثمار الأجنبي المباشر حتى في البلدان ذات الدخل المنخفض.

أما فيما يخص العدد الإجمالي للسكان فهناك ارتباط إيجابي بين هذا المتغير والاستثمار الأجنبي المباشر ولكنه ارتباط ضعيف جدا مما يعني أن السوق الكبير له أثر إيجابي خفيف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر. هذه النتيجة تفند ما تفترضه العديد من النظريات بأن بعد السوق له أثر قوي على الاستثمار الأجنبي المباشر، لكن هذا لا يلغي أهمية حجم السوق بالنسبة للمستثمر الأجنبي .

ب-نسبة عدد سكان المدن من إجمالي السكان

نتائج الدراسة بينت أن هناك ارتباط إيجابي قوي بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتمدن . فحسب المستثمرين الأجانب ، فإن الآثار السلبية للازدحام كالتلوث والاكتظاظ السكاني تعوض بالآثار الإيجابية للتجمع السكاني كسهولة

الوصول إلى المؤسسات السياسية والمالية، هياكل قاعدية أفضل، يد عاملة أكثر تنوع وأكثر أتساع والحصول على الطاقة ، زد على ذلك فالاستثمار الأجنبي المباشر له اتجاه إلى التمركز في عاصمة البلد خصوصا في البلدان التي لها هياكل قاعدية ضعيفة .

ج- كثافة سكان الأرياف :

كثافة سكان الأرياف هو مرتبط إيجابيا مع الاستثمار الأجنبي المباشر أي أن هذا المتغير يشجع الاستثمار الأجنبي المباشر لأن كثافة سكانية كبيرة في الأرياف تعني تطوير الهياكل القاعدية لهذه المناطق ودمجها ضمن المناطق الحضرية .

د – تكيف سوق السلع والخدمات :

<u>التجارة (نسبة مئوية من PNB)</u>

هناك ارتباط إيجابي وشديد بين حجم التجارة الخارجية والاستثمار الأجنبي المباشر. بعبارة أخرى ، المستثمر الأجنبي يفضل حرية التبادل على الحواجز التجارية ،مما يعكس رغبته في استيراد العناصر الداخلة في الإنتاج وتصدير المنتجات بشكل سريع وفعال. الارتباط المرتفع بين التجارة والاستثمار الأجنبي، يعيد النظر في المفهوم الذي أعتبر أن الاستثمار الأجنبي يستفيد من الحواجز التجارية، بمعنى أن الأجانب يستفيدون من الأنظمة المحلية لإحلال المنتجات المستوردة.

<u>الإيرادات الضريبية (كنسبة من PNB)</u> :

الإيرادات الضريبية المرتفعة لها ارتباط سلبي قوي مع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. الأثر الشديد والسلبي للضرائب المرتفعة على الاستثمار

الأجنبي تفسر بأن الضرائب مهما كان شكلها تؤثر على أعمال المستثمر الأجنبي. ومن المعروف أن في البلدان النامية الجزء الأكبر من الإيرادات الضريبية تأتي من الضرائب التجارية مما يؤثر بشدة على عمليات الاستثمار الأجنبي المباشر المرتبط بالواردات والصادرات .

هـ - تكيــف سوق رأس المــال :

القرض المحلي الممنوح من طرف القطاع البنكي (كنسبة مئوية من PNB) : منح القروض هو في ارتباط إيجابي مع الاستثمار الأجنبي المباشر أي أن منح القروض يعمل على زيادة الاستثمار الأجنبي. فالمستثمرون الأجانب يرون بأن القروض والأنظمة البنكية غير ملائمة في البلدان النامية وبالتالي يلجون إلى الحصول على القروض من بلدانهم الأصلية .

و- الاستعمال التجاري للطــاقــة :

الاستعمال التجاري للطاقة له ارتباط قوي وشديد مع الاستثمار الأجنبي المباشر. المستثمرون الأجانب انشغالهم الأساسي فيما يخص الهياكل القاعدية هو الحصول على الطاقة ووسائل الاتصال. فعاملا الطاقة يمكن أن يعتبره المستثمر الأجنبي كتعويض عن الهياكل القاعدية الضعيفة.

٣ – التكيف فيما يخص التعليم :

فالنسبة المرتفعة للتعليم تعني وجود يد عاملة متعلمة وهذا مما يزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر .

٣ – التكيف الاجتماعي الثقافي :

ويقصد بذلك الشوكات والاتجاهات المحلية للبلد المضيف القادرة على التأثير عن دخول الاستثمار الأجنبي المحلي .

ما يمكن إستخلاصة مما سبق أن العوامل المحددة الأكثر تأثير على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر هي : متغيرات الحكومة والسوق.

تكيف الحكومة ينعكس في الانفتاح الاقتصادي وفي العدالة وفي الشفافية القانونية والإدارية .الانفتاح الاقتصادي يعني تقليص إلى أدنى حد الرسوم الجمركية ، الرقابة على معدلات الصرف والقضاء على الرشوة. تكيف السوق يتجسد بحجم مرتفع من المبادلات وضرائب ضعيفة كذلك نسب التمدن ، حجم قروض مرتفع وتوفر كميات كبيرة من الطاقة .

واقع الاستثمار الأجنبي المباشر بالدول العربية :

في تقرير الاستثمار الثاني عشر، الصادر في ١٧ سبتمبر٢٠٠٢ عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد)[٩] ، أوضح أن مساهمة الدول النامية من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر ارتفعت من ١٨% إلى ٢٨ % في ٢٠٠١ مقارنة بالسنتين السابقتين. رغم ذلك فمعظم الدول النامية لا تزال في الهامش حيث أن ٤٩ دولة نامية استقبلت فقط ٢% من الاستثمار الأجنبي الموجه للدول النامية ، أي ما يعادل ٥% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر على النطاق العالمي .

أما بالنسبة للدول العربية، فإن إحصائيات الاستثمار في العالم التي قدمها برنامج الأمم المتحدة الإنمائي أوضحت أن معدل الاستثمار في الوطن العربي في تدني مستمر عبر الزمن ، حيث كان معدل الاستثمار حوالي ٢٧% في النصف الثاني من عقد السبعينات، أنخفض إلى ٢٥% في عقد الثمانينات،

وأنخفض مرة ثانية إلى ٢٢% في عقد التسعينات. كما بلغت مساهمة الإستثمارات الأجنبية المباشرة في التراكم الرأسمالي في البلدان العربية في النصف الثاني من السبعينات ٨% فقط، وإنخفضت إلى ٧% في التسعينات. وبلغت حصة البلدان العربية من مجموع التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر ٦.٢% في النصف الثاني من السبعينات، انخفضت إلى ٣.١% في الثمانينات، وانخفضت أيضا إلى ٧ % في التسعينات. وإذا أخذنا بعض السنوات فإن هذه النسبة مثلا في ١٩٩٧ بلغت ٤.١% وتدنت إلى أقل من ١% في ١٩٩٨. أما فيما يخص متوسط نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي في الوطن العربي فقد بلغ ٢.١% في ١٩٨٩ ، صف إلى ذلك أن نسبة الاستثمار الأجنبي إلى الناتج المحلي الإجمالي في بعض الدول العربية كان ولايزال متدنيا للغاية وفي حدود ٠.١ إلى ٠.٢% وهذا المدى المتدني يشمل أيضا دول عربية تميزت بمتوسط دخل عال. وحتى الدول العربية المعروفة بعلو نسبة استقطابها للاستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي كالأردن وتونس لم تتعدى نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر للناتج المحلي الإجمال نسبة ٣% . كما أن تقرير الأونكتاد قام بتضييف دول العالم باستخدام معيارين هما " الإمكانات " و"الأداء" وهذا للفترة من ١٩٩٨ – ٢٠٠٠ ومن أجل تقييم أداء وكفاءة الاستثمار الأجنبي المباشر.

مؤشر الأداء – أداء الاستثمار الأجنبي المباشر– هو عبارة عن مقارنة بين نسبة إسهام الدولة في الاستثمار الأجنبي المباشر على النطاق العالمي إلى

إسهامها في الناتج المحلي الإجمالي العالمي. إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد الصحيح فهذا يعني أن هذه الدولة كانت قادرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بالمقارنة مع الحجم النسبي لناتجها القومي الإجمالي . أما إذا كانت النسبة أقل من الواحد الصحيح فهذا يعني أن أسهام الدولة في إجمالي حجم الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي أقل من إسهامها في إجمالي الناتج المحلي الإجمالي العالمي ،مما يعني أنها لم تستطع أن تجذب الاستثمار الأجنبي المباشر بما فيه الكفاية.

أما مؤشر الإمكانيات فقام بتصنيف الدول حسب إمكاناتها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

وباستخدام المعيارين توصل تقرير الأونكتاد إلى النتائج التالية :

هناك ٤٢ دولة جمعت بين الإمكانات العالية والأداء القوى ، هذه المجموعة شملت الدول الصناعية والنمور الأسيوية بما في ذلك النمور الحديثة كالصين وماليزيا وتايلاند ، بالإضافة إلى بعض دول أمريكا اللاتينية وبعض دول أوربا الشرقية ،ضمن هذه المجموعة هناك دولة عربية واحدة . أما الدول التي صنفت بأنها ذات اقتصاديات ما فوق الإمكانيات، بمعنى أن إمكانياتها منخفضة ولكن أداءها عال فكانت في معظمها دول نامية(باستثناء البرازيل والصين)، من بينها دولتين عربيتين. أما الدول المصنفة بأنها ذات اقتصاديات مادون الإمكانيات أي أن لها إمكانيات مرتفعة وأداء متدني ، فشملت بعض الدول الغنية والدول الصناعية مثل إيطاليا واليابان وكوريا وتايوان والولايات المتحدة

الأمريكية بالإضافة إلى تسعة دول عربية .كما أن هناك ٤٢ دولة صنفت كاقتصاديات ذات الأداء المتدني وشملت أربعة دول.

أما تصنيف الدول العربية عالميا فإن حوالي نصف عدد الدول العربية صنفت من ضمن الدول ذات الإمكانيات المتدنية في الاستثمار الأجنبي ، كما صنف ٢٩% من الدول العربية كدول ذات أداء قاصر في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر. هذا يعني أن مالا يقل عن ٧٩% من الدول العربية ضعيفة الإمكانات لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وضعيفة الأداء في استقطابه.

أما بالنسبة للجزائر(١٠) ، فقد صنفها تقرير الأونكتاد ضمن الدول الأقل استقطابا للاستثمار وأنها من بين الدول التي لا تزال لم توفر ظروف استقطاب الإست ثمار الخارجي، على عكس الدول المجاورة. فقد حصلت الجزائر على الرتبة ١١١ في القدرة على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمؤشر ٠.٣ لنتائج تدفق الاستثمارات و٠.٢١٦ كمؤشر لقدرة الدولة على استقطاب الاستثمارات الأجنبية. فمؤشر قيمة تدفق الاستثمار يحدد العلاقة بين حصة الجزائر من الاستثمارات الأجنبية الذي يعادل ٠.١٦ % وحصتها في الناتج المحلي الخام العالمي، حيث قدر في حدود ٥٤ مليار دولار عام ٢٠٠١ ، وتبقى الجزائر وفق هذا التصنيف بعيدة عن قدراتها الفعلية في مجال استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. هذه الأخيرة بلغت قيمتها ٢٦٠ مليون دولار عام ١٩٩٧ ، لترتفع إلى ٥٠١ مليون دولار في ١٩٩٨ و٥٠٧

مليون دولار عام ١٩٩٩، لتسجل تراجع في قيمتها سنة ٢٠٠٠ حيث بلغت ٤٣٨ مليون دولار، أما في سنة ٢٠٠١ فقد سجلت الجزائر ١.١٩٦ مليار دولار استثمارات مباشرة ، وهذا بفضل دفع شركة أوراس كوم للقسط الأول من حصة الرخصة الثانية من الهاتف النقال وبالتالي فسنة ٢٠٠١ تعتبر استثنائية. وهذا بالرغم من الارتفاع المحسوس للاستثمارات الأجنبية المباشرة اتجاه إفريقيا والتي قدرت بـ ١٧مليار دولار عام ٢٠٠١ مقابل ٩ مليار دولار عام ٢٠٠٠ إلى أن الجزائر احتلت الرتبة الثالثة في إفريقيا وهذا بعد المغرب الذي تجاوزت قيمة الاستثمارات به ٢.٧ مليار دولار عام ٢٠٠١ مقابل ٢٠٠ مليون دولار فقط عام ٢٠٠٠، أما جنوب إفريقيا فقد استفادت من استثمارات تفوق ٦.٧ مليار دولار عام ٢٠٠١ مقابل ٩٠٠ مليون دولار. أما أهم القطاعات المستقطبة للاستثمار بالجزائر وهذا خارج قطاع المحروقات فهي قطاعات الصيدلة، الحديد والصلب ، التعدين والصناعات الغذائية.

استنادا لما سبق نستخلص أن للاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة في دفع عجلة التنمية بالبلدان النامية عموما والعربية خصوصا ، وذلك نظرا للصعوبات التي تواجهها هذه البلدان في تعبئة التمويلات كما أن الدولة ، المستثمر الرئيسي في العديد من الدول النامية أصبحت غير قادرة على ضمان تسديد مديونيتها وبالتالي تمويل الاستثمارات الجديدة ولا حتى استثمارات الاستبدال.

وبالرجوع إلى الإحصائيات، نلاحظ ضعف حصة الدول العربية من إجمالي الاستثمارات الأجنبية .

وإذا تفحصنا هذه الحصة نجدها تتركز بالدرجة الأولى في قطاع المحروقات ، وهذا يدل على ضعف قدرة الدول العربية على جذب الاستثمارات.

الدول العربية سعت في السابق إلى تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر استنادا إلى المصادر الطبيعية المتوفرة لديها ، لكن الاستثمار العالمي تحول عن الاستثمارات النفطية إلى الاستثمارات الصناعية ومن استغلال المواد الأولية المتوفرة والأيدي العاملة الرخيصة ذات المهارات المحدودة إلى الاستثمارات التي تعتمد على القوة العاملة ذات المهارات العالية بأجور أقل من الدول الصناعية واستغلال التكنولوجيا العالية في الإنتاج ولذلك أصبح لزاما على الدول العربية بذل مجهودان لتوفير المناخ الاستثماري الكفيل لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وخصوصا على مستوى الحكومات:

❖ ودرس من بعض تجارب الدول النامية في جذب الاستثمارات الأجنبية :

-٥-١- التجربة الماليزية : يمكن تفسير انتعاش التصنيع في ماليزيا بداية منتصف الثمانينات من القرن الماضي إلى التدفقات الكبيرة للاستثمارات الأجنبية المباشرة خاصة بعد إقرار قانون تشجيع الاستثمارات الصادر في عام ١٩٨٤ حيث قدم هذا القانون العديد من الحوافز التنافسية المتنوعة ، حيث أن الدافع الرئيسي للنمو في قطاع التصنيع هو الاستثمار الأجنبي المباشر ، فخلال خطة التنمية الخامسة ١٩٨٦-١٩٩٠ نمى الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع التصنيع بمعدل ٧٩% سنويا حيث مثل الاستثمار الأجنبي المباشر ٥٩% من إجمالي الاستثمارات في قطاع التصنيع في الفترة المذكورة .

تشجيع وتحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر :

قامت دولة ماليزيا بتحرير كل من البيئة الاقتصادية وبيئة الأعمال التي تعمل من خلالها الشركات الأجنبية ، فقد تم تحرير التعليمات والقيود الخاصة بحقوق الملكية في الشركات ، كما تم السماح في إطار قانون تشجيع الاستثمارات للأجانب بالاستحواذ على نسبة ١٠٠% من حقوق الملكية في شركاتهم وذلك عند قيامهم بتصدير ٨٠% أو أكثر من منتجات تلك الشركات. وفي هذا المجال فإن بعض منظمي الأعمال والشركات المحلية وجهوا للحكومة اتهامات بالتمييز ، ولكن كانت حجة الحكومة أن الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤسساته موجه أساسا للتصدير وتحقيق المزيد من الإيرادات بالعملات الأجنبية والتي يحتاجها الاقتصاد بدرجة كبيرة وكذا الحاجة إلى التكنولوجيا والمعدات الثقيلة والسلع الرأسمالية .

وأضافت الحكومة أن إتاحة نسبة١٠٠% من حقوق الملكية للأجانب هامة جدا لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، حيث سمح قانون تشجيع الاستثمارات للشركات التي تصدر ما بين ٥١%- ٧٩% من منتجاتها بنسبة مناظرة من ٥١%- ٧٩ % مساهمة من الملكية الأجنبية. أما بالنسبة للشركات التي تستطيع تصدير ما بين ٢٠%- ٥٠ %.

من منتجاتها فإن الشركاء الأجانب يسمح لهم القانون بتملك حتى ٥١% من ملكية تلك الشركة ، أما الشركات التي تستطيع فقط ٢٠% فقط من منتجاتها فإن الملكية الأجنبية يسمح لها بح أقصى ٣٠ % من حقوق الملكية لتلك الشركات .

وبموجب القانون فإن الشركات الأجنبية تستفيد من بعض الإعفاءات الضريبية إذا ما قامت تلك الشركات بإنتاج بعض السلع المنصوص عليها في ذلك القانون أو العمل في مجال النشاط الوارد ذكرها في القانون.

لقد قامت الحكومة الماليزية بتوقيع اتفاقيات لضمان الاستثمار مع ما يزيد عن ٢٢ دولة وهذه الاتفاقيات تم تصميمها لحماية الشركات الأجنبية من التأميم الإجباري ، كما أن هناك فقرات في هذه الاتفاقية تنص على إمكانية لجوء الشركات متعددة الجنسيات لنظام فض المنازعات الدولي للحصول على التعويضات القانونية المنصوص عليها ، بالإضافة فسح مجال الحرية للمستثمرين الأجانب في تحويل أرباحهم وعوائدهم ورأس المال للخارج ، وبهدف تسهيل الإجراءات والتغلب على العوائق والعقبات الإدارية قامت الحكومة الماليزية بإنشاء هيئة للتطوير الصناعي لكي تكون المركز الوحيد استقبال وتقييم وإقرار الطلبات المقدمة من المستثمرين الأجانب .

آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصاد الماليزي : لقد أدى الاستثمار الأجنبي المباشر إلى إعطاء دفعة قوية للأداء الصناعي في ماليزيا، هذا الاستثمار لم يؤد فقط إلى الاستخدام الأكثر كفاءة للموارد النادرة أثناء عملية تطوير الهياكل الأساسية ولكن نتج عنه آثارا إيجابية تتعلق باستخدام الموارد المحلية ولك عن طريق إنشاء قاعدة صناعية تعتمد على الموارد المحلية التي تشتهر بها ماليزيا كالمطاط ومنتجات زيت النخيل والمنتجات الخشبية ، كما كانت للاستثمارات الأجنبية المباشرة آثارا إيجابية على المؤسسات والصناعات المحلية من خلال ظهر الشركات المحلية التي تقوم

بخدمات التعبئة والشحن للإلكترونيات والمختلف النشاطات الأخرى في مناطق عمليات التصدير ، كما استفادت القوى العاملة من خلال خلق مناصب شغل عديدة أنخفض فيها معدل البطالة إلى معادلات قياسية مقارنة مع الدول المتطورة ، كما كان وقع الاستثمارات الأجنبية إيجابي على البيئة الطبيعية في ماليزيا من خلال العمل على التوازن الديمغرافي في تخطيط نشاط هذه الاستثمارات.

٥-٢- التجربة الكورية :

بدأت كوريا الجنوبية في جذب الاستثمارات الأجنبية في بداية الستينات بعد انتهاء الحرب بين الجارة الشمالية بهدف النهوض بعملية التصنيع في البلاد ، ونظرا لعوامل كثيرة لم تستطيع كوريا جذب الحجم المنتظر من هذه الاستثمارات إلى غاية بداية السبعينات من القرن الماضي حيث توافدت الشركات الأمريكية واليابانية واستثمرت في الصناعات ذات العمالة الكثيفة . ومن أجل تنشيط الاستثمار الأجنبي قامت الحكومة بإنشاء مناطق التجارة الحرة حيث بلغ حجم الاستثمار الأجنبي في عام ١٩٧٠ ٦٥.٢ مليون دولار مقابل ١٢.٧ مليون دولار في عام ١٩٦٩.

أما في عام ١٩٨٤ فقد صدر قانون حوافز رأس المال الأجنبي والذي يعتبر القانون الأساسي الذي يحكم ويقيم الاستثمار الأجنبي في كوريا الجنوبية ، هذا القانون تضمن العديد من الملامح أهمها التوسع في القطاعات الصناعية المتاحة للاستثمار الأجنبي لتبلغ ٧٨٨ في عام ١٩٩٠نشاط مقابل ٥٢١ نشاط في عام ١٩٨٢ .

وحاليا فإنه يتم تقديم مجموعة مختلفة من الحوافز للمستثمرين الأجانب، مثل ضمان كل من إعادة تحويل رأس المال للخارج مع تحويل الأرباح ، ومبادئ حقوق الملكية وتخفيض معدلات الفائدة على القروض بالنسبة لبعض الصناعات المساهمة في خلق مناصب الشغل والمساهمة في زيادة الناتج المحلي الإجمالي ، كما تم تقديم الكثير من التسهيلات أو الإعفاءات الضريبية خلال الخمس سنوات الأولى من نشاط تلك الشركات الأجنبية.

كما لا يتم فرض ضرائب على أرباح الأسهم وعمليات توزيع الأرباح الناتجة عن الأسهم التي يملكها الأجانب وذلك للسنوات الخمس الأولى ثم بعد ذلك وخلال السنوات الثلاث التالية يتم تقاضي ٥٠% من المعدلات العادية ، وأخيرا فإن قانون تشجيع الاستثمار في كوريا الجنوبية يؤكد على أن يعامل المستثمرون الأجانب بنفس المعاملة التي يلقاها المستثمرين الكوريين . كما قدمت كوريا الجنوبية مختلف التسهيلات المتعلقة بمنح الأراضي والعقارات وشددت على القضاء على العوائق الإدارية وحتى المالية من خلال تقديم القروض المختلفة من طرف البنوك الوطنية .

إن أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للاقتصاد الكوري يمكن قياسها بواسطة معدل الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج الوطني الإجمالي حيث بلغ هذا المعدل ٧.٢% في عام ١٩٩٨ مقابل ٣.٧ % في عام١٩٩٠ . لقد أدى الاستثمار الأجنبي في كوريا الجنوبية إلى نتائج جد إيجابية لكن بمعدل أقل من نظيرتها ماليزيا حيث تم التركيز على قطاع التصنيع والإلكترونيك حيث تم استثمار مبلغ ٥.٤ بليون دولار أمريكي في ٢٦٩٥ مشروعا صناعيا ، بينما

تم استثمار ٢.٩ بليون دولار في ٧١٦ مؤسسة خدمية وذلك في عام ١٩٩٨ .

-٥-٣- التجربة التايلاندية :

إن تشجيع الاستثمار في تايلاند يقوم على محاور رئيسية وهي الإجراءات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر ، وإجراءات تحفيز الصادرات ، بالإضافة إلى سياسة تنمية الروابط .

إدراكا لأهمية الاستثمارات الأجنبية قامت تايلاند بإنشاء هيئة الاستثمار التي تعمل على جذب وترقية الاستثمارات الأجنبية ، مع تقديم الحوافز المتنوعة والعمل بنظام أسعار الصرف الأجنبي الحرة ، وإبرام العديد من الاتفاقيات الدولية الخاصة بحماية الاستثمار وتجنب الازدواج الضريبي ، وحماية حقوق الملكية من خلال قوانين براءات الاختراع والعلامات التجارية وحقوق النشر والتأليف ، وكذا حق شراء الملكيات المشتركة ، بالإضافة إلى قيام هيئة تايلاند للمناطق الصناعية بمنح مجموعة من الحوافز للأنشطة التي تتوطن في المناطق الصناعية التابعة لتلك الهيئة ومن أمثلة تلك الحوافز استقدام الخبراء الأجانب وكذا ملكية الأراضي وأيضا السماح بتحويل الأرباح بالعملة الأجنبية إلى الخارج

كما قامت الحكومة التايلاندية بتقديم مجموعة متنوعة من التسهيلات لدعم الصناعات الموجهة للتصدير والتي تتضمن الامتيازات التي تقدمها هيئة الاستثمار لأنشطة التصدير مثل الإعفاءات الضريبية على المواد الخام المستوردة والتي تدخل في إنتاج السلع المصدرة ، والإعفاءات من ضرائب

التصدير مع تقديم التسهيلات الجمركية ، وكذا تقديم التسهيلات الائتمانية إذ أسست تايلاند صناديق خاصة لدعم الصناعات التصديرية ، إلى جانب تقديم العديد من الامتيازات للشركات الأجنبية المستثمرة وخاصة في القطاعات الصناعية والإلكترونية .

إن عملية تشجيع الاستثمار الأجنبي في الجزائر بدأت بشكل ملحوظ في بداية التسعينات من خلال الهيئات والتشريعات الصادرة في تلك الفترة بدءا من وكالة دعم وترقية الاستثمارات في الجزائر بتاريخ ١٩٩٣/١٠/١٧ ومجموعة من القوانين تقدم التسهيلات اللازمة للاستثمارات الأجنبية في الجزائر . وبالرغم من ذلك لوحظ عزوف واضح للشركات الأجنبية في الاستثمار بالجزائر باستثناء قطاع المحروقات ، لذلك قامت الدولة بتعديل بعض التشريعات كان أبرزها تلك التعديلات الخاصة بقانون الاستثمار وصدر أمر رقم ٠١-٠٣ في أوت ٢٠٠١ متعلق بتطوير الاستثمار مناخه وآلية عمله ، حيث قدم العديد من الحوافز والتسهيلات التي تعمل على استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية .

لقد أعتبر تقرير صدر عن منتدى الأعمال العالمي المعروف بمنتدى دافوس يضم أهم المجموعات والشركات العالمية وأكبر المستثمرين على المستوى العالمي ، أن مناخ الاستثمار في الجزائر غير ملائم وغير مستقر ، حيث تراوحت مرتبة الجزائر في التصنيف الذي وضعه الخبراء الاقتصاديون الذين يتخذون من دافوس مقرا لهم ما بين ٧٢ و٩٦ من مجموع ١٠٢ دولة ، ومن بين المآخذ المسجلة في عرقلة الاستثمارات الأجنبية انتشار الرشوة والبيروقراطية الإدارية .

إن هذا التقرير الصادر تحت عنوان (تقرير المنافسة الدولية) والذي صاغه مجموعة من الخبراء المعروفين ،صنف الجزائر في الرتبة ٧٤ عالميا حسب كافة المؤشرات مما يوحي بأن المناخ الخاص باستقطاب الاستثمارات غير متوفر ، حيث حدد التقرير أن مشكلة التمويل والتسهيلات الائتمانية على قائمة العراقيل بنسبة ٢٣ % ثم تأتي الإدارة والبيروقراطية بنسبة ١٤%

كما أعتبر ١٠% من رجال الأعمال والمستثمرين ومسؤولي الشركات أن عدم الاستقرار السياسي تشكل عائقا أمام بروز الأعمال في الجزائر ن أما العراقيل الأخرى التي تم تحديدها من مجموع ١٤ عاملا ، القوانين والتشريعات المقيدة للعمل بنسبة ٨% والمنشآت القاعدية والسياسة الضريبية وتفشي الرشوة بنسبة٧% .

إن المعطيات التي حملها التقرير تحتم على السلطات القيام بإجراءات عملية للقضاء على مختلف العوامل التي تحول دون اهتمام المستثمرين الأجانب في العمل في الجزائر مع العمل باستمرار على تحسين صورة الجزائر منة حيث الجوانب الأمنية والعمل على الاستقرار السياسي خدمة للتنمية الاقتصادية ورفاهية المواطن .

الفصل الخامس
مظاهر ضعف وقوة الاستثمار الأجنبي

الاقتصاد الكلي:

- بصفة عامة يمثل حجم السوق الداخلية و/أو الإقليمية من أهم العناصر التي تؤثر على قرار الاستثمار أو عدم الاستثمار أو ضعف الاستثمار الأجنبي.
- ولكن هناك عناصر أخرى هامة ذات طابع اقتصادي مبنية على بعض التحديات التي تواجهها الدول **العربية من** :
  - نمو سكاني سريع يؤدي إلى ارتفاع نسبة البطالة؛
  - ضعف قطاع الصناعة، إلى جانب عدم تطور الخدمات المالية، والتأخر التكنولوجي؛
  - هيمنة القطاع العام في اقتصاد غير متنوع ، وغير متحرر، ومعتمد على الموارد الأولية.

الاقتصاد الكلي:

- استقرار العملة أمام العملات الأجنبية يدل على ثقة السوق الخارجي ويخلق الاطمئنان لدى المستثمرين المحتملين .
- من ناحية اخرى تؤدي سياسة الأسعار الرشيدة، والمستوى المعتدل للتضخم المالي، إلى التقليص من أسعار الفوائد وبالتالي تشجيع الاستهلاك والاستثمار.

الاقتصاد الكلي :

- الانفتاح العالمي وإستراتيجية التنوع في الشركاء التجاريين والتحرر الاقتصادي يزيد من ثقة المستثمرين والشركات الأجنبية الكبرى في البلد المضيف.
- ومن الواضح في هذا الصدد أن الهياكل العامة ليست كفيلة بتلبية الحاجيات الاستثمارية الحالية في عدد من القطاعات. وبالتالي، فإن القطاع الخاص الأجنبي هو وحده الكفيل بمواجهة الوضع الراهن، إلى جانب الاستثمار المحلي ومساهمة الكفاءات ورؤوس الأموال الخارجية.

الاقتصاد الكلي:

- وتمثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة أهم الوسائل الفعالة المؤدية لنمو الاقتصاد الوطني وتنويع مصادر دخله وتوفير فرص عمل جديدة للأجيال الشابة.
- وتساهم الاستثمارات الأجنبية في تحويل فعلي للتكنولوجيا.
- وللاستفادة من الآثار الايجابية الناجمة عن الاستثمارات الأجنبية المباشرة لا بد من توفير مستوى كفاءة ومهارة وطنية عالي جدا.
- ويتم ذلك خاصة بتكييف النظام التربوي والعلمي مع المتطلبات المحلية للصناعة، وتطوير علاقات الشراكة الوطنية والأجنبية.

مناخ الاستثمارات الأجنبية المباشرة : الإطار القانوني والمؤسساتي.

المؤسسات الحكومية المكلفة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة:

في العديد من الدول تم إنشاء هيئة للاستثمار وهي الهيئة المكلفة بالنهوض بكل الاستثمارات بما في ذلك الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

المؤسسات الحكومية المكلفة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة:

- أن إحداث هذه الهيئة يمثل عاملا ايجابيا جدا، في تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة. لكن في العديد من الدول العربية تتمتع الهيئة باختصاص عام جدا وبوظائف متنوعة ولكنها في مجملها وظائف إدارية تتمثل في إسناد التراخيص،
- أن النهوض بالاستثمارات لا يمثل إلى حد الآن وظيفة رئيسية في اغلب الدول العربية بالرغم من وجود عدة بلدان ناشطة في هذا المجال.

إستراتيجية الإعلام وتشجيع الاستثمارات:

- تعاني الدول العربية من نقص كبير في جمع وتوظيف وتوزيع البيانات إذ من النادر أن نجد دراسات قطاعية أو إحصائية عن الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما انه يصعب إيجاد مراجع ودراسات تساهم في إشهار الطاقات الكبيرة للبلاد في مجال الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وبصورة عامة فإنه من الصعب الحصول على معلومات بخصوص الاستثمارات. من ناحية أخرى هناك ضعف في الإحصائيات، وغياب شبه كلي للمتابعة الفعلية لإنجاز المشروع الاستثماري.

قانون الاستثمار :

- يتكون الإطار القانوني للاستثمارات الأجنبية المباشرة، من القانون الخاص بالاستثمار. كما تقوم قوانين قطاعية بتنظيم مظاهر أخرى من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، في حين تنظم قوانين خاصة القطاع النفطي والمنجمي والبنكي..
- انتهجت الدول العربية عدة مناهج في هذا الصدد:

- إصدار نظام مخصّص حصرا للاستثمار الأجنبي المباشر
- أو إصدار قانون الاستثمار يطبق في نفس الوقت على المستثمرين الوطنيين (المقيمين أو غير المقيمين) وعلى المستثمرين الأجانب.

قانون الاستثمار:

- في العديد من الدول العربية ، يتميز القانون المتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة بالوضوح، وبحماية كافية للاستثمار الأجنبي، وبحرية تحويل الأرباح ورأس المال للخارج وبحرية اقتصادية كبيرة.

قانون الاستثمار

- وينعكس النظام المطبق على تعريف الاستثمار والمستثمر وعلى قواعد التأسيس والاتجاه إلا صلاحي الملائم للاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- لكن في الآن نفسه، يخضع الاستثمار الأجنبي في بعض الدول إلى نظام أكثر تشددا من النظام الذي يخضع إليه الاستثمار الوطني.

حرية الاستثمار:

- في كثير من الأحيان لا يتمتع المستثمر الأجنبي، خلافا للمستثمر الوطني بحرية الاستثمار إذ أنه يخضع لنظام التراخيص في كل القطاعات.
- والملاحظ أن نظام الكفالة في بعض الدول النفطية يظل العائق الأساسي فيما يتعلق بتحرك الأشخاص بالرغم من الإصلاحات الذي شهده إطار الاستثمارات الأجنبية في هذه الدول.
- هناك اختيارين أساسين في قوانين الاستثمار:

- نظام القائمة السلبية، والتي تمكن المستثمرين الأجانب من الاستثمارفي كل القطاعات الاقتصادية ما عدى الأنشطة المستثناة من الاستثمار الأجنبي المحددة في القائمة . بصفة عامة تتقلص قائمة القطاعات المستثناة تدريجيا حسب تطور نسق التحولات الاقتصادية.
- أو نظام القائمة الايجابية التي تمكن المستثمرين الأجانب من الاستثمار في القطاعات الاقتصادية المنصوص عليها فقط في القانون.

الملكية الأجنبية:

يمكن للأجانب الاستثمار إما في إطار

- الملكية التامة دون أن يكونوا مضطرين للاشتراك مع وطنيين.
- أو في إطار شراكة. في بعض الأحيان يشترط القانون على المستثمر الأجنبي أن يكون لديه شريك محلي للحصول على ترخيص لمشروع أو إلى شروط متعلقة بالقيمة المالية للاستثمار
- كما يضمن القانون في بعض الأحيان حرية شراء حصص من استثمار محلي أو أجنبي أو مشترك.

المعاملة

- في بعض الأحيان وفي العديد من الميادين (الضرائب، الملكية العقارية) لا يتمتع المستثمرون الأجانب بقاعدة المعاملة الوطنية ونلاحظ وجود تمييز لصالح المستثمرين المحليين.
- في الدول النفطية يتمتع مستثمرو بعض الدول (مستثمرو دول مجلس التعاون الخليجي) بمزايا لا يتمتع بها بقية المستثمرين الأجانب. ويمثل بند

الدولة الأكثر رعاية جزءا هاما من نظام الاستثمارات الأجنبية المباشرة إذ يمّكن من تجنب التمييز بين المستثمرين الأجانب

الحماية والضمانات:

- ينص القانون عامة في الدول العربية، أنه لا تجوز مصادرة الاستثمارات الأجنبية كليا أو جزئيا إلا بحكم قضائي، كما لا يجوز نزع الملكية كليا أو جزئيا إلا تحقيقا للمصلحة العامة ويكون ذلك بدون تمييز ومقابل تعويض عادل .
- لكن لا ينص القانون في بعض الدول العربية على إمكانية اللجوء إلى التحكيم الدولي في حالة نشوب نزاع حول الملكية بين الدولة والمستثمر الأجنبي..

تسوية النزاعات المتعلقة بالاستثمار:

في بعض الدول العربية:-

- يفضل القانون التسوية الودية للنزاعات.
- وعلى هذا الأساس، لا ينص القانون في كل الحالات على إمكانية اللجوء إلى هيئة قضائية، وخاصة منها التحكيم بالرغم من انضمام الدول العربية إلى بعض الاتفاقيات الدولية المتعددة الأطراف المتعلقة بالنزاعات بين الحكومة والمستثمرر.
- على المستوى الداخلي، لا يوجد في الكثير من الدول العربية، قانونا حديثا حول التحكيم الدولي. في حين أنها تتبنى قانونا يتعلق بالتحكيم الداخلي.

تسوية النزاعات المتعلقة بالاستثمار:

- بالرغم الإصلاحات ، تبقى بعض القوانين غير حامية إذ أن المبدأ هو عدم إمكانية لجوء الأشخاص العموميين المرتبطين بعلاقات اقتصادية دولية إلى التحكيم.

- كما أن التحكيم وبقية طرق تسوية النزاعات ليست متطورة جدا في أوساط الأعمال ولا تقبل الدولة بسهولة إمكانية اللجوء إلى التحكيم الدولي في العقود التي تبرمها، إذ تفضل اللجوء إلى المحاكم الداخلية.
- لا يوجد في بعض الدول تشريع متعلق بتنفيذ القرارات التحكمية.

النزاعات التجارية :

- في عدد من الدول العربية تم إنشاء محاكم تجارية للفصل بين جميع النزاعات التجارية.
- لكن تبقى الإجراءات بطيئة.
- تمثل استقلالية المحاكم والقضاء بصفة عامة وكذلك احترام العقود ميزات نسبية أساسية وعاملا حنائيا هاما بالنسبة للشركات الأجنبية.

الاتفاقيات المتعلقة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة والمانعة للازدواج الضريبي .

- تعد نسبة الاتفاقيات الثنائية المبرمة من طرف الدولة عنصرا مؤثرا على مناخ الاستثمار.
- ويمثل إبرام اتفاقيات التبادل الحرّ مع أهم البلدان المستثمرة أفضل طريق نحو تحقيق مستقبل أفضل للاستثمارات.

تحويل الأموال ونظام الصرف:

- في بعض الدول العربية لا يوجد أي نوع من القيود فيما يتعلق بنظام الصرف. وتتمتع هذه الدول تبعا لذلك بميزة نسبية هامة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

قوانين المنافسة :

- تبنت أغلب الدول العربية في فترة حديثة قوانين تتعلق بحماية حرية المنافسة وشفافية وأمانة المعاملات التجارية. وتحمي هذا القوانين حرية المنافسة ضد الممارسات الاحتكارية لبعض الشركات المهيمنة.
- وأنشأت هذا القوانين في بعض الأحيان مجالس حماية المنافسة .

قوانين المنافسة والصفقات العمومية:

- أصدرت العديد من الدول العربية قوانين متعلقة المتعلق بالصفقات العامة. لكن تبقى بعض هذه التشريعات مقيدة ومميزة لصالح الشركات المحلية.
- تفتقر بعض الدول حتى الآن إلى تشريع حديث يتعلق بحماية حرية المنافسة والأسعار وشفافية ونزاهة المعاملات التجارية كما أنها لا تتمتع بجهاز مكلف بمراقبة حرية المنافسة.

قوانين العمل:

- تبنت اغلب الدول العربية قوانين حديثة متعلقة بالعمل. لكن تتميز بعض هذه القوانين بطابعها ألتقييدي:
- يفرض على الشركات الأجنبية عدة التزامات تتعلق أساسا بالأفضلية التي يتمتع بها العمال المحليون في مادتي العمل والتكوين .
- تنظم هذه القوانين عقود العمل وهي تتكون من عقود محددة المدة أو عقود غير محددة المدة أو محددة بإنجاز عمل معين. وتتميز عقود العمل في بعض الدول بشروط شكلية متشددة.

الجمارك:

بفضل انضمامها إلى المنظمة العالمية للتجارة نصت بعض الدول على إرساء سوق جمركية منفتحة وغير محمية، إذ يمكن استيراد كل المواد تقريبا دون تراخيص. وتعد النسبة العادية للرسوم الجمركية ضعيفة. لكن تبقى مع ذلك بعض القيود قائمة.

تتمتع الشركات الوطنية وحدها في بعض الدول بإمكانية الاستيراد أو تخضع الشركات الأجنبية إلى ترتيب متشددة .

التشريع الضريبي:

- في بعض الأحيان لا ينص التشريع على نظام ضريبي خاص بالاستثمارات الأجنبية المباشرة. وتخضع هذه الأخيرة للنظام العام للرسوم. في دول الخليج العربي يميز المستثمرين الوطنيين على حساب الأجانب باستثناء مواطني دول مجلس التعاون الخليجي.
- تخضع أهم الضرائب إلى قانون خاص. ويكرس هذا القانون إرادة الحكومة لتطوير الجباية وجذب الاستثمار وتطويره. ويتضح هذا الاتجاه في نسبة الضرائب بصفة عامة، وعدد الشرائح ضريبية.
- تتراوح الضريبة على الدخل بين ٥ و ٣٠ في المائة موزعة على عدد من الشرائح الضريبية(٥ أو ٦ في بعض الأحيان).
- أما النسبة العليا للضريبة على أرباح الشركات، فهي لا تتجاوز ٣٥ في المائة في عدد هام من الدول العربية.
- وتعد هذه النسب في مستوى المعدلات الدولية.

التشريع الضريبي:-

يوجد بالإضافة إلى الضرائب على الأرباح، رسم الطابع ورسوم محلية ورسوم أخرى. لكن لا يوجد إلى الآن في بعض الدول ضريبة على القيمة المضافة (VAT) المفروض على البضائع المستوردة.

- وتكمن خصوصية هذا النوع من الرسوم في بساطته حيث أنه يعوض عدة رسوم وضرائب أخرى ويمكّن من خلالها من ملائمة النظام الضريبي مع بقية النظم الضريبية للبلدان المستثمرة وخاصة دول الاتحاد الأوروبي.

الملكية الفكرية :

قامت اغلب الدول العربية بإصدار جملة من النصوص المتعلقة بحماية براءات الاختراع والعلامات وحقوق المؤلف والملكية الصناعية. كما تم إحداث هيئات متخصصة في هذا المجال. وقامت الحكومات باتخاذ جملة من التدابير للتصدي للتقليد والتزييف.

لكن يوجد بعض الضعف القانوني في بعض المجالات مثلا في ما يتعلق بحماية النماذج الصناعية. كما لا تتمتع الهيئات المكلفة بالحماية الفكرية بالوسائل المادية اللازمة فيما يتعلق بإسناد شهادات تسجيل البرايات مثلا.

أخيرا لا يوجد غالبا تطبيق فعلي للقوانين .

الملكية الفكرية:

لا يكفي تبني نصوص تشريعية عصرية أو الانضمام إلى معاهدات دولية إذ لا بد أن تصاحبها تدابير تضمن تطبيقها الفعلي: خاصة فيما يتعلق بالتقليد الذي يساند الاقتصاد الموازي ويهدد الصناعة الوطنية.

المعايير الأساسية للمستثمرين:

البنية التحتية:

تمثل البنية التحتية عنصر هام من مناخ الاستثمار:

وتتكون هذه البنية من شبكة الطرقات التي تربط بين أهم المدن والمناطق في البلاد والموانئ البحرية والجوية والاتصالات وشبكة الماء والكهرباء وإنشاء المدن الصناعية.

المعايير الأساسية للمستثمرين:

الكفاءات وتكلفة العمل:

تتمثل أهم العوائق لتوظيف اليد العاملة الوطنية في: قلة الفعالية، وقلة الإنتاجية، وعدم ليونة القانون الوطني في موضوع العمل وفصل العمّال المحليين.

المعايير الأساسية للمستثمرين:

التعليم والبحث والتطوير:

تخصص الحكومات العربية مبالغ هامة في قطاع التعليم والبحث والتطوير. وتوجد في بعض الأحيان(الدول النفطية) مدارس دولية تقدم تعليم ذات جودة عالية.

بالرغم من ذلك هناك نقص فادح في جودة البحث والتطوير الأساسي والبحث العلمي التنموي (R &D) والتكوين العلمي الضروري لإرساء اقتصاد ذو تكنولوجية متطورة.

المعايير الأساسية للمستثمرين:

الإطار المؤسساتي والمالي والقانوني للأعمال :

يقوم البنك الدولي سنويا بانجاز دراسة معمقة حول إطار الاستثمار في عدد من الدول. وترتكز هذه الدراسة على عدد من المؤشرات التي تسمح

بتحديد ما إذا كانت التشريعات والإجراءات المتبناة من قبل الحكومة مشجعة أم رادعة للاستثمار ومناخ الإعمال.

http://www.doingbusiness.org/z وتعطي هذه التقارير بيانات تتعلق مثلا بالفترة الزمنية الضرورية لإنشاء وتشغيل المشروع أو لتصفية أو إنهاء المشاريع . وتعتبر هذه الفترات طويلة نسبيا مقارنة بالدول الأخرى المنافسة.

من هذا المنطلق، من الضروري إصلاح الإدارات لتخفيف الإجراءات.

خدمات الانترانت :

تشكو الدول العربية من نقص في مجال الانترنت: التجارة عن بعد/الحكومة الالكترونية ومن نقص في تقنيات الإعلام ممّا يؤدي إلى عدم الاستغلال الكلّي لطاقات هذا القطاع الواعد.

من ناحية أخرى إن مواقع هيئات الاستثمار على الإنترنت في الدول العربية ضعيف جدا حيث عدد الدراسات المتعلقة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة نادرة جدا. كما أن المعلومات المتوفرة حول الاستثمارات قليلة ولا توجد أية دراسة على المواقع حول الفرص الاستثمارية في مختلف القطاعات والمناطق، وهو ما يمثل عرقلة فعلية للمستثمر الذي يبحث عن معلومات دقيقة وسريعة.

نقاط القوّة والضعف والفرص المتاحة والتهديدات في ميدان استقطاب الاستثمارات المباشرة الأجنبية:

لتقيم مناخ الاستثمار في دولة معينة من الأحسن إقامة جدول يلخص العناصر الايجابية والسلبية.

حصر نقاط الضعف تسمح للدولة بتحسين قدرتها على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستفادة منها على المدى البعيد.

نقاط القوة(مثال صوري):

- ❖ استقرار سياسي؛
- ❖ موقع جغرافي استراتيجي؛
- ❖ اتفاقيات تبادل حر إقليمية تفتح الباب إلى أسواق المنطقة
- ❖ سكان شباب منفتحون على التقنيات الجديدة للإعلام والاتصالات؛
- ❖ وفرة اليد العاملة ذات الكفاءة العالية والغير مكلفة؛
- ❖ توفر المواد الأولية
- ❖ منشآت جيدة (مواني، مطارات، كهرباء، اتصالات)؛
- ❖ إطار معيشي جيد؛
- ❖ مستوى تعليمي عالي للسكان؛
- ❖ التفتح على اللغات الأجنبية؛
- ❖ نسبة مرتفعة من المحصلين على الشهادات العليا.

نقاط الضعف (مثال صوري)

- ❖ بطئ الإصلاحات؛
- ❖ هيمنة القطاع العام؛
- ❖ تشريع استثماري غير مشجع؛
- ❖ غياب مشاريع خصخصة فعلية؛
- ❖ قطاع اقتصادي موازي هام؛

- قطاع مصرفي قليل التطور متكون في أغلبه من مصارف عامة؛
- صعوبة حصول القطاع الخاص على قروض؛
- غياب الشفافية في الأعمال؛
- حقوق ملكية ضعيفة؛
- اقتصاد قليل التنوع؛
- غياب المتابعة وغياب المعلومات حول الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتأثيراتها؛
- نظام مالي صارم ونظام صرف غير مناسب؛
- إنتاجية ضعيفة؛
- أسواق مالية قليلة التطور.

التهديدات (مثال صوري)

- صورة سلبية في الخارج؛
- هجرة الأدمغة؛
- غياب إرادة حقيقية لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛
- غياب المعلومات المناسبة حول فرص الاستثمار؛
- البيروقراطية؛
- غياب سياسة البحث والتنمية R&D وعدم إحداث أقطاب لتشجيع أحداث شركات ذات تقنية عالية؛
- مستوى مرتفع للقيود التجارية؛
- غياب سياسة تسويق نشيطة وlobbying للترويج الخارج؛

الفرص (مثال صوري)

- ❖ دراسة عن بعد عبر الإنترنت؛
- ❖ اتصالات؛
- ❖ سياحة؛
- ❖ كهرباء وغاز ؛
- ❖ مصارف؛
- ❖ نقطة عبور نحو الأسواق العربية والدولية؛
- ❖ زراعة؛
- ❖ استثمارات مباشرة أجنبية في مراكز الاتصالات، التجارة عبر الإنترنت والخدمات القانونية؛
- ❖ استثمارات أجنبية مباشرة في المنشآت؛
- ❖ مراكز العمل عن بعد؛
- ❖ إمكانية خصخصة شركات عامة؛
- ❖ مناطق حرة
- ❖ عمل تطبيقي

على أساس معلوماتك الشخصية وبيانات البنك العالمي التي تتعلق ببلدك

- بيّن نقاط القوة ونقاط الضعف والفرص المتاحة والتهديدات لمناخ الاستثمار في بلدك.
- اقترح التوصيات التي من شأنها أن تحسّن مناخ الاستثمار في بلدك.

توصيات:

تحسين الإطار المؤسساتي :

هيئة الاستثمار:

في بعض الدول لا توجد **هيئة** مكلفة بتنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة. في المقابل، توجد إدارة مختصة في منح التراخيص ومتابعة انجاز المشاريع الاستثمارية. لكن ليست هناك أية معلومات متوفرة حول المشاريع التي تم انجازها فعلا. وعلى هذا الأساس، لا بد من إحداث إدارة مختصة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة وتعزيز دورها.

لا بد من وضع إستراتيجية لمتابعة الاستثمارات المنجزة، كما أن هيئة الاستثمار لا بد أن تقوم بدراسة الأسباب التي حالت دون تفعيل التراخيص على أرض الواقع.

خاتمة وتوصيات: تبسيط الإجراءات:

- لا بد من استبدال "الترخيص" بإجراء "الإعلان"، أو " كراس الشروط" ، إلا في بعض القطاعات المحددة حصرا، فنظامي الإعلان أو كراس الشروط يكرسا مبدأ أحسن لحرية الاستثمار.
- ومن جهة أخرى، لا بد من تسهيل الحصول على تأشيرة دخول وزيارة رجال الأعمال والمستثمرين.
- كما أن تطوير القطاع السياحي يقتضي إحداث تأشيرة سياحية خاصة.
- في نفس الإطار، لا بد من اتخاذ بعض الإجراءات لإلغاء الكفالة في بعض الدول بصورة تدريجية.

خاتمة وتوصيات: تحديث إطار الاستثمار:

- لا بد من تحسين شفافية القانون الوطني في مادة الاستثمارات وذلك للحد من الغموض والتناقضات في التأويل.

- إن الرسوم التي يخضع لها المستثمرون الأجانب يجب أن يتم تخفيضها بطريقة تجعلها على الأقل تساوي النسب المنطبّقة على المستثمرين الوطنيين.
- حرية الاستثمار وتحسين استقبال الاستثمارات
- من الضروري أن ينص القانون بوضوح على مبدأ حرية الاستثمار، كما أن حدود هذه الحرية يجب تعيينها أيضا بصورة جلية.
- ومن الضروري تبسيط الإجراءات وذلك باجتناب السلطة التقديرية للإدارة وبتقليص عدد المستندات المطلوبة .
- لا بد إلى جانب ذلك من بذل جهود إضافية لضمان شفافية التشريع وإمكانية توقع التعديلات التي ستطرأ عليه بصورة مسبقة وذلك لكي يكون المستثمر الأجنبي على علم مسبق بالحدود المسلطة على حرية الاستثمار.

تحديث مناخ الاستثمار :

كما أنه من الضروري تحديث نظام التشجيع، ويمكن في هذه الحالة وضع نظامين مختلفين: التشجيع الممنوحة للاستثمارات بصورة عامة والامتيازات الخاصة الممنوحة للاستثمارات التي تعتبرها الحكومة ذات أولوية وذلك في قطاعات محددة حصريا من قبل القانون. كما أن التشريع يجب أن ينص على الإمكانية الممنوحة للحكومة في إبرام عقود دولية وذلك عندما تكون التكاليف الاستثمارية للمشروع ذات أهمية.

تحديث مناخ الاستثمار تعميم نظام النافذة الموحدة:one stop shop

يجب أن يتم تعميم إنشاء النافذة الموحدة، ويجب أن تكون هذه النافذة المخاطب الوحيد للمستثمر ويجب أن تكون قراراتها **ذات قوة إلزامية** تجاه جميع الإدارات (في مادة الضرائب والتجارة وبطاقة الإقامة...).

تحديث مناخ الاستثمار: خلق إطار قانوني واضح ومستقر:

- لا بد أن يكون قانون الاستثمار واضحا لا يؤدي إلى اتخاذ قرارات يصعب الإطلاع على نتائجها بصفة مسبقة. على المستثمرين أن يضطلعوا أيضا على الحدود التي تفرضها القوانين.
- وأخيرا فإنه يمكن ضمان شفافية أكثر في المعاملات، وذلك من خلال وضع مجموعة نصوص متعلقة بالاستثمار والإصلاحات المصاحبة له ونشرها للعامة (السفارات، الرائد الرسمي، المواقع على الإنترانت، مصارف المعلومات...) .
- تحسين شفافية التشريع في مادة الاستثمار وقدرة المستثمر على توقع التغييرات التي ستطرأ عليه وذلك للحد قدر المستطاع من التناقضات التي يمكن أن تنشأ عند التأويل.

توصيات: تدعيم الضمانات واللجوء إلى التحكيم :

- إن المصادقة على المعاهدات الدولية المتعلقة بتسوية النزاعات يجب أن يتم النص عليها من قبل القوانين المتعلقة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- إن الانخراط باتفاقيةICSID يمثل عاملا أساسيا في تأمين الاستثمارات المباشرة الأجنبية.

- على الصعيد الداخلي من الأحسن تبنى أو تحديث قانون يتعلق بالتحكيم الدولي وجعله أكثر انسجاما مع القانون النموذجي لاتفاقية الأمم المتحدة حول قانون التجارة الدولية المتعلق بالتحكيم التجاري الدولي UNCITRAL وذلك لتعزيز استقلالية التحكيم في مادة الاتفاق ألتحكيمي، والإجراءات التحكمية، وسرية الجلسات، والقانون المنطبق، وتنفيذ القرارات التحكمية .

توصيات: تدعيم الضمانات واللجوء للتحكيم:

- على القانون أن يؤكد بصورة واضحة إمكانية اللجوء للتحكيم بالنسبة للأشخاص العموميين في علاقاتهم الاقتصادية الدولية.
- على القطاع العام، وكذلك الغرف التجارية، أن تلعب دور الحافز لتنمية الثقافة التحكمية. وفي نفس السياق يجب تدعيم اللجوء للتحكيم الداخلي والدولي وكذلك الوسائل الأخرى البديلة لحل النزاعات (الوساطة، لجنة الشكايات، الصلح..) في أوساط الأعمال، وذلك بهدف إرساء ثقافة تحكيمية ضرورية لرفع عدد الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- يجب تكوين جيل جديد من المحكمين العرب لهم مستوى عالمي
- في موضوع النزاعات التجارية لا بد من إرساء محاكم مختصة وتدعيم استقلالية القضاء .

تحسين محيط الاستثمار وتحرير الاقتصاد:

- لا يمكن لأفضل القوانين أن تشجع رؤوس الأموال الخاصة على الاستثمار إن كان الإطار القانوني والاقتصادي للاستثمار غير ملائم، لذا **يجب**:

تحسين الإطار الضريبي؛

حماية فعالة للملكية الفكرية:

إنشـاء مناخ تنافسي:
تحسين محيط الاستثمار وتحرير الاقتصاد

وبالتـالي فعلـى السلطة الإسراع بتعديل تشريعها الذي يجب أن يكـون خاضعا **للمبادئ الأساسية التالية:**

مبدأ حرية الأسعار، باستثناء عدد من المواد التي تعتبر حساسة أو ذات أهمية إستراتجية:

- إخضاع الهياكل العامة للمنافسة؛
- ردع الممارسات الغير التنافسية ومعاقبتها.

ومن ناحية أخرى، لا بد من إنشاء مجلس للمنافسة تتمثل مهمته في السهر على حسن سير السوق وتجنب حالات الاحتكار وهيمنة القطاع الخاص المتناقضة مع مبدأ نزاهة التصرفات التجارية والتعسف في استعمال وضعية مهيمنة وفي نفس الإطار يجب تبسيط إجراءات إبرام الصفقات العامة وجعلها أكثر شفافية وبساطة .

الحد من البيروقراطية:

من الضروري تبسيط إجراءات إنشاء وحل الشركات وذلك بهدف المحافظة على المصالح الشرعية للمستثمر. وفي هذا الإطار، يجب الحد من البيروقراطية وذلك بإرساء آجال ملزمة وبالحد من عدد الوثائق المطلوبة من المستثمر وتبسيط إجراءات المراقبة (الحد أكثر ما يمكن من الرقابة المسبّقة).

تحويل رؤوس الأموال:

أما بخصوص إعادة تحويل رؤوس الأموال للخارج:

- يمكن إلغاء أو الحد من شروط الآجال
- من الضروري ضمان تحويل الأموال والإرباح والأجور....،

- إلغاء كل تقييم أو ترخيص من قبل الإدارة (مجلس، سلطة مصرفية).

توصيات: تدعيم القطاع الخاص والاستثمارات متوسطة وصغيرة الحجم

- من المهم في هذا الإطار الحد تدريجيا من قائمة الأنشطة المستثناة من الاستثمار الأجنبي طبقا لنسق الإصلاحات الاقتصادية.
- وعلى هذا الأساس، فإن وجود قطاع خاص وطني نشيط يمثل عاملا أساسيا لجذب الاستثمارات الأجنبية.

توصيات: تطوير روح المبادرة والشراكة :

من الضروري مساندة الاستثمارات المتوسطة والصغيرة الحجم من قبل مستشارين مختصين في الخدمات وتشجيع العلاقة بين الشركات المتوسطة والصغيرة الحجم الوطنية والشركات الأجنبية عن طريق برامج شراكة.

كما يجب أن تلعب الجامعات دورا محوريا لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

توصيات: تدعيم الإصلاحات الهيكلية :

- لا بد من تفعيل الإصلاحات الهيكلية لتسهيل تنمية القطاع الخاص في عدد من الميادين وتحقيق التنوع الاقتصادي للبلاد.
- تتمحور الإصلاحات الهيكلية الإستراتيجية حول المحاور الكبرى **التالية:**
  - الحد من النفقات العامة غير المنتجة؛
  - تنويع الاقتصاد للحد من ضغط القطاعات الأولية؛
  - الحد من هيمنة القطاع العام وتشجيع القطاع الخاص؛
  - توفير فرص العمل والتدريب للشباب.

٣ ملاحظات:

- لا تعني الخصخصة توقف نشاط الشركات العامة أو نهاية دور القطاع العام، بل تعني تدخل أقل وأحسن للحكومة.
- لا تعد الخصخصة هدفا في حد ذاتها، وإنما هي وسيلة لخلق الثروة وفرص العمل وتطوير الاقتصاد ولا بد أن تؤدي إلى الحد من النفقات العامة الغير مجدية.
- ليس هناك نموذج معين للخصخصة. لكي تحقق الخصخصة نموا حقيقيا دون أن تخل بالتوازنات ودون أن تؤدي إلى أزمات، لابد أن تكون متلائمة مع الهيكل الاقتصادي لكل بلد وموافقة لنسق تطوره ولضغوطاته الاجتماعية. كما لا يجب أن تتم الخصخصة بشكل سريع لذلك يتم دراستها حسب إستراتيجية صارمة وطويلة الأمد من قبل هيئة عامة (أو وزارة متخصصة) أو من قبل هياكل وطنية و/أو أجنبية متخصصة في التقييم الداخلي.

الخصخصة

- إن الخصخصة ضرورية لتطوير الاقتصاد، لكن يمكن أن يؤدي تحرير متسرّع للقطاع العام إلى تكلفة اجتماعية باهظة. لذا يمكن تبني بعض الإجراءات للحد من **هذه الانعكاسات السلبية:**
- يجب أن تكون الخصخصة متدرجة دون أن تكون بطيئة وأن لا تعطل نسق الإصلاحات وان لا تخل بالأمن الاجتماعي؛
- يجب أن تكون الخصخصة مراقبة من قبل هيكل مستقل يتمتع بسلطات هامة مرتبط بالهيئات العليا للدولة (رئاسة الجمهورية مثلا)؛

- لا يجب أن تؤدي الخصخصة إلى احتكارات فعلية من طرف القطاع الخاص ومن الضروري إحداث مجلس للمنافسة معد لهذا الغرض كما يجب وضع آجال صارمة وإجراءات شفافة وعادلة وسريعة؛
- لا بد أن تكون الخصخصة مماثلة للاستثمار وأن تتمتع تبعا لذلك بالمزايا وبالإعفاءات المنصوص عليها في التشريع

–تمكن المساندة التقنية والمالية للمنظمات الدولية (البنك الدولي، والاتحاد الأوروبي...) من الأخذ بعين الاعتبار أبرز الممارسات الدولية ومن تأهيل الشركات التي تواجه صعوبات اقتصادية.

توصيات:

تنمية الموارد البشرية والرأس المال البشري:

يمثل تحديث القطاع التربوي إحدى الأولويات، إذ لا بد من تبني **الإصلاحات التالية:**

– سياسة تدريب يتم تفعيلها على المدى البعيد؛
– سياسة تشجيع عن طريق الضريبة والمساعدات المالية حتى يتم إشراك الشركات الأجنبية والوطنية في مجهود التدريب؛

توصيات:

تنمية الموارد البشرية والرأس المال البشري

- لا بد من اتخاذ الإجراءات التالية أو تحسينها:

– الاهتمام بالتكوين المستمر وبالتداول لدى الشركات وذلك للرفع من المستوى العام للخبرات؛

- مضاعفة كسب المعرفة عن طريق استثمارات أكثر في ميدان التكنولوجيا الحديثة للإعلام والاتصال، وعبر تطوير البحث التكنولوجي؛
- لتطوير القدرة التنافسية، لا بد من تحسين الحاكمية وزيادة الاستثمار في الرأس المال البشري وذلك لإدماج الاقتصاد الوطني في اقتصاد السوق على أساس مبدأ تحقيق مصلحة الطرفين win-win.

توصيات: النهوض بالاستثمارات الأجنبية المباشرة والترويج بها :

- أن مهمة النهوض بالاستثمارات المباشرة الأجنبية غير منصوص عليها في بعض القوانين العربية ،. فهذه المهمة تتطلب لوحدها إستراتيجية متطورة.
- ومن الملاحظ أن العديد من دول المنطقة أنشأت وكالات مختصة في النهوض بالاستثمارات أو مختصة تحديدا في النهوض بالاستثمارات الأجنبية.
- يجب إن يقع تحديد ألاهداف المستقبلية للتميز عن الدول المنافسة: **benchmarking**.

يجب وضع إستراتيجية للنهوض بالاستثمارات عن طريق هيئة الاستثمار وذلك بتنظيم حملات دولية لتسويق الفرص الاستثمارية وتكوين جماعات ضغط تساند القدرات الفعلية للبلاد ، وذلك من خلال السلك الدبلوماسي في الخارج الذي يمكن أن يلعب دورا جوهريا للنهوض بالاستثمارات. من هنا تكمن أهمية تكوين جيل جديد من الدبلوماسيين القادرين على المساهمة في بناء صورة إيجابية للبلاد كموقع لاحتضان الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

التحرير الاقتصادي والنهوض بالاستثمارات الأجنبية المباشرة:

- في إطار إستراتيجية النهوض بالاستثمار، يمكن اللجوء إلى فرضيتين:
  - إما إنشاء وكالة تحتوي على مصلحة مكلفة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة؛
  - أو إنشاء وكالة مكلفة حصرا بالاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- في الحالتين، يبقى إنشاء هذا الهيكل أمرا ضروريا ومن الأفضل إن يتمتع بالشخصية الاعتبارية وبالاستقلال المالي وبميزانية خاصة .
- يجب تفعيل دور هذه المؤسسة وتجاوز مجرد الوظائف الإدارية. فالوكالة المستقلة والمؤسسة على مبدأ الخدمة وليس على مبدأ السلطة أو السيادة هي وحدها الكفيلة بالنهوض بالاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظروف مثلى.

خاتمة وتوصيات: النهوض بالاستثمارات الأجنبية المباشرة:

- يجب أن تضطلع هيئة النهوض بالاستثمار بثلاث مهام رئيسية:
  - بناء صورة ايجابية للبلاد كموقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة؛
  - توجيه ومساعدة المستثمر؛

النشاطات الترويجية للوكالة:

يجب أن تمارس الوكالة نشاطها في إطار عصري وعملي، كما يجب أن تضطلع بآليات عصرية لتشجيع الاستثمار، وعليها أن تعد سياسة إشهار وإعلام حول أهم الإصلاحات المنجزة تستهدف المجموعة الدولية للأعمال.

النهوض بالاستثمارات الأجنبية المباشرة

- لابد من فصل هيكلي ومالي لمختلف الهياكل الوطنية المكلفة بالاستثمار والهياكل المكلفة بتشجيع الاستثمار. بمعنى آخر إن الوظائف الإدارية

(منح الرخص، مراقبة التزامات المستثمرين..) يجب القيام بها من قبل هياكل وطنية مستقلة عن الهياكل المكلفة بتشجيع الاستثمار.

توصيات:

النهوض بالاستثمارات الأجنبية المباشرة:

- نشر النصوص القانونية على الانترنت وترجمتها في لغات متعددة، ووضع هذه النصوص على ذمة العموم لدى السفارات في الخارج وتنظيم مؤتمرات، ومعارض، وحلقات دراسية للتعميم والتبسيط في أغلب دول المستثمرين.

إرساء إستراتيجية للنهوض بالاستثمارات على المدى القصير والمتوسط وعلى المدى البعيد.

تحسين الحاكمية :

إن إسراع نسق برنامج الإصلاحات في البلاد ، وخاصة القطاع المصرفي والمالي، وحاكمية المؤسسات، والنظام القضائي والإدارة العامة، إلى جانب وضع إجراءات للحد من حجم القطاع الموازي، تبقى أساسية لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والانتفاع منها.

الحاكمية:

إن تبني الإصلاحات الاقتصادية يقتضي تطوير الحاكمية، عن طريق تحقيق الأولويات التالية:

- ❖ احترام القاعدة القانونية وضمان شفافية المعلومات الاقتصادية وإجراءات اتخاذ القرارات،
- ❖ مقاومة الفساد عن طريق تبني إجراءات ملموسة للوقاية والردع،

- ❖ تجنب تبني القوانين الغامضة أو التي تمنح للإدارة سلطة تأويلية وتقديرية واسعة،
- ❖ تدعيم التعاون الفعلي بين القطاعين العام والخاص، وتفعيل دور المجتمع المدني والمؤسسات الخاصة في مسار التطور الاجتماعي،
- ❖ تأمين حقوق الملكية الفكرية وتشديد المسؤولية،الحاكمية ومقاومة الفساد .

تخفيض الرسوم الجمركية:

- ❖ تطوير تشريع البلاد وتفعيل الوسائل التشجيعية والزجرية(الخ)
- ❖ إصلاح النظام القضائي وتعزيز برامج التكوين للسلك القضائي.

إن الإرادة السياسية وحدها غير كافية ، إذ لا بد أن تقوم الدولة أولا بالمقاومة الفعلية للبيروقراطية وللفساد، فيجب على الدولة أن تعطي المثال وأن تبتعد عن تبني تشريع غير واضح يعطي للإدارة، سواء كانت جمركية أو جنائية وقضائية، سلطات تقديرية واسعة.

لكن مقاومة هذه الظواهر تعود كذلك إلى المؤسسة المدنية (النقابات، الجمعيات الحرفية...) ووسائل الإعلام.

توصيات: تدعيم التعاون الدولي

تعزز الاتفاقيات الثنائية حماية وتشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتؤدي في الآن نفسه إلى تشجيع الاستثمارات المعينة التي ترى الدولة ضرورة في استقطابها.

إن الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة يؤدي إلى الاندماج في السوق العالمية واستقطاب استثمارات أكثر. مع العلم أن العلاقة بين التجارة والاستثمار هي اليوم وطيدة جدا.

على صعيد المنطقة، من الضروري الإسراع في تدعيم الاتفاقات الاقتصادية الإقليمية. كما يجب تطوير العلاقات الاستثمارية مع الدول العربية الأخرى (من خلال إبرام اتفاقيات تبادل حر واستثمار، والتعاون مع الوكالات العربية للنهوض بالاستثمارات الأكثر نجاحا...)

الفصل السادس
نظام الإدارة الرشيدة في جذب الاستثمار الأجنبي

تعاظم الاهتمام بالحكومة في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والنامية خلال السنوات الأخيرة، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكيا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين؛ وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي من تداعيات تلك الانهيارات المالية والمحاسبية لعدد من الشركات الأمريكية العالمية خلال عام٢٠٠٢. والدول العربية حذت في ذلك حذو هذه الدول بمحاولتها تطبيق معايير الحكومة.

١- مفهوم الحكومة،جذورها، أهدافها ودواعي الحاجة إليها.

١- تعريف الحكومة:

لقد تعددت التعريفات المقدمة لمصطلح الحكومة، بتعدد المهتمين بالمصطلح وانتماءاتهم السياسية والثقافية والاقتصادية والاجتماعية، بحيث يعبر كل تعريف عن وجهة النظر التي يتبناها مقدم هذا التعريف، وفيما يلي بقدم بعض التعارف على سبيل المثال لا الحصر.[٢٠]

حيث تعرف مؤسسة التمويل الدولية IFC الحوكمة بأنها:

هي النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها "كما تعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD بأنها: " مجموعة من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم

---

٢٠ البنك الأهلي المصري، **أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة فى الشركات: حوكمة الشركات**. النشرة الاقتصادية، العدد الثاني، المجلد السادس والخمسون، ٢٠٠٣.

وغيرهم من المساهمين ".

وهناك من يعرفها بأنها:

مجموع "قواعد اللعبة" التي تستخدم لإدارة الشركة من الداخل، ولقيام مجلس الإدارة بالإشراف عليها لحماية المصالح والحقوق المالية للمساهمين ".وبمعنى أخر، فإن الحوكمة تعني النظام، أي وجود نظم تحكم العلاقات بين الأطراف الأساسية التي تؤثر في الأداء، كما تشمل مقومات تقوية المؤسسة على المدى البعيد وتحديد المسئول والمسؤولية.

١-٢ جذور حوكمة الشركات٢١:

تشير الأدبيات الاقتصادية لحوكمة الشركات أن الاقتصاديين Berle وMeans كانا من أوائل من تناول فصل الملكية عن الإدارة ، وذلك في عام ١٩٣٢ حيث اعتبرا آليات حوكمة الشركات كفيلة بسد الفجوة التي يمكن أن تحدث بين مديري ومالكي الشركة من جراء الممارسات السلبية التي من الممكن أن تضر بالشركة وبالصناعة ككل. وفي عام ١٩٣٧ نشر Ronald Coase أول مقال يبين فيه طريقة التوفيق بين الملاك والمسيرين للشركة،[٢٢] وكذلك تطرق كل من Jensen and Meckling[٢٣] في عام ١٩٧٦، Oliver Williamson في عام ١٩٧٩ إلى "مشكلة الوكالة" حيث أشارا إلى

٢١ نرمين أبو العطا، حوكمة الشركات سبيل التقدم، ورقة عمل، وزارة التجارة الخارجية المصرية، ٢٠٠٥.
انظر: www.cpie-egypt.org

22 Nichlas S. Argyres; Julia Porter Liebeskind, "Contractual commitments, Bargaining power and governance inseparability: incorporating history into transaction cost theory", *The academy of management review*, vol 24, n° 01, January 1999.

٢٣ Jensen and Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 1976, vol 3.

حتمية حدوث صراع بالشركة عندما يكون هناك فصل بين الملكية والإدارة. وفى هذا السياق أكدوا على إمكانية حل مشكلة الوكالة من خلال التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات.

وازداد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات ، حيث حرصت عدد من المؤسسات الدولية على تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة، وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، المركز الدولي للمشروعات الخاصة، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي أصدرت في عام ١٩٩٩ مبادئ حوكمة الشركات، والمعنية بمساعدة كل من الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق حوكمة الشركات بكل من الشركات العامة والخاصة، سواء المكتتبة أو غير المكتتبة بأسواق المال، من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة الشركات، وكفاءة أسواق المال واستقرار الاقتصاد ككل. وتتناول المبادئ الخمسة الصادرة في ١٩٩٩ من(OECD) تطبيقات حوكمة الشركات في شأن الحفاظ على حقوق حملة الأسهم، وتحقيق المعاملة العادلة لحملة الأسهم، وإزكاء دور أصحاب المصالح، والحرص على الإفصاح والشفافية،وتأكيد مسئولية مجلس الإدارة،[٢٤] وفي سنة ٢٠٠٤ أصدرت ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية قائمة جديدة لمعايير حوكمة الشركات، مضيفة مؤشر تأمين الأسس لإطار حوكمة

24 Organization for Economic Co -operation and Development, "Principles of Corporate Governance", *Economic Reform Journal*, Issue n°. 4, October 2000.

فعالة للشركات. أما في الآونة الأخيرة، فقد تعاظمت بشكل كبير أهمية حوكمة الشركات لتحقيق كل من التنمية الاقتصادية والقانونية والرفاهة الاجتماعية للاقتصاديات والمجتمعات.

وقد بدأ الاهتمام بموضوع "حوكمة الشركات "Corporate Governance" يأخذ حيزا مهما في أدبيات الاقتصاد إثر إفلاس بعض الشركات الدولية الكبرى مثل إنرون وووركدكوم، وتعرض شركات دولية أخرى لصعوبات مالية كبيرة مثل سويس إير، وفرانس تليكوم، وذلك حسب تقرير صدر عام ٢٠٠٠ لمصرف سويسري خاص تناول موضوع حوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية للشركات الكبرى.[٢٥]

١-٢ أهداف حوكمة الشركات: تسعى قواعد وضوابط الحوكمة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف يمكن تلخيص أهمها فيما يلي :[٢٦]

- مراعاة مصالح وحقوق المساهمين وحمايتها .
- حماية حقوق حملة الوثائق والمستندات ذات الصلة بفعالية الشركات .
- حماية حقوق ومصالح العاملين في الشركات بكافة فئاتهم .
- تحقيق الشفافية في جميع أعمال الشركات .
- تحقيق وتأمين العدالة لكافة أصحاب المصالح والمتعاملين مع الشركات.

---

25 Helbling, C, and J. Sullivan, "Introduction: Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging and Transitional Economies", in Search for Good Directors, *a Guide to Building Corporate Governance in the 21 Ce*ntury, Center for International Private Enterprise, Washington, 2003, p 7.

٢٦ أحمد منير النجار، البعد المصرفي في حوكمة الشركات، اتحاد المصارف الكويتية،العدد ٤٠ ، مارس ٢٠٠٧

- تأمين حق المساءلة أمام أصحاب الحقوق لإدارة الشركات .
- الحد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة.
- تنمية المدخرات وتشجيع تدفقها بما يؤدي لتنمية الاستثمارات الإنتاجية وصولاً لتعظيم الأرباح وبعيدًا عن الاحتكارات.
- الالتزام بأحكام القوانين والتشريعات النافذة.
- العمل على تأكيد مراجعة الأداء لكافة فعاليات الشركات بما فيها الأداء المالي من خلال لجان مراجعة خارجيين ومستقلين عن الإدارة التنفيذية .
- محاسبة الإدارة التنفيذية أمام المساهمين.

١-٣ دواعي الحاجة إلى حوكمة الشركات في الدول النامية:٢٧

تبرز الحاجة إلى الحوكمة في العديد من الدول المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية، خاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي مؤخرا من انهيارات مالية ومحاسبية خلال عام ٢٠٠٢. وتزايدت أهمية الحوكمة نتيجة لاتجاه كثير من دول العالم إلى التحول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي. وقد أدى اتساع حجم تلك المشروعات إلى انفصال الملكية عن الإدارة، وشرعت تلك المشروعات في البحث عن مصادر

٢٧ كارتين .ل كوشتا هلبليغ، غرس حوكمة الشركات في الاقتصاديات الصاعدة والانتقالية، مركز المشروعات الدولية الخاصة، www.cipe-arabia.org/pdfhelp.asp

للتمويل أقل تكلفة من المصادر المصرفية، فاتجهت إلى أسواق المال. وساعد على ذلك ما شهده العالم من تحرير للأسواق المالية، وتزايد لانتقال رؤوس الأموال عبر الحدود بشكل غير مسبوق، ودفع اتساع حجم الشركات وانفصال الملكية عن الإدارة إلى ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين، وإلى وقوع كثير من الشركات في أزمات مالية. ومن أبرزها دول جنوب شرق آسيا في أواخر التسعينات، ثم توالت بعد ذلك الأزمات، ولعل من أبرزها أزمة شركتي أنرون وورلد كوم في الولايات المتحدة في عام ٢٠٠١. وقد دفع ذلك العالم للاهتمام بالحوكمة.[٢٨]

٢) معايير الحوكمة:

نظرا للاهتمام المتزايد بمفهوم الحوكمة، فقد حرصت عديد من المؤسسات على دراسة هذا المفهوم وتحليله ووضع معايير محددة لتطبيقه. ومن هذه المؤسسات: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وبنك التسويات الدولية BIS ممثلا في لجنة بازل، ومؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي.

وفي الواقع، نجد أنه كما اختلفت التعريفات المعطاة لمفهوم الحوكمة، فقد اختلفت كذلك المعايير التي تحكم عملية الحوكمة، وذلك من منظور وجهة النظر التي حكمت كل جهة تضع مفهوما لهذه المعايير، **وذلك على النحو التالي:**

---

٢٨ لمزيد من التفصيل أنظر: إبراهيم العيسوي، **التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها.** القاهرة: دار الشروق، ٢٠٠٣. ص: ٣٦ – ٣٧.

١ -معايير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لحوكمة الشركات:

يتم تطبيق الحوكمة وفق ستة معايير توصلت إليها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام ٢٠٠٤. **وتتمثل في:**

أ) تأمين الأسس لإطار حوكمة فعالة للشركات:

تعمل حوكمة الشركات علي تشجيع شفافية الأسواق وفعاليتها، وأن تكون متناسقة مع حكم القانون، وأن تحدّد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية.

ب) حقوق حملة الأسهم ووظائف الملكية الرئيسية:

تعمل الحوكمة على ضمان قدر ملائم من الطمأنينة للمستثمرين وحملة الأسهم على تحقيق عائد مناسب لاستثماراتهم؛ مع العمل على الحفاظ على حقوقهم وخاصة حائزي أقلية الأسهم.

ج) المعاملة العادلة لحملة الأسهم:

وتعنى المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة، وحقهم في الدفاع عن حقوقهم القانونية، والتصويت في الجمعية العامة على القرارات الأساسية، وكذلك حمايتهم من أي عمليات استحواذ أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار في المعلومات الداخلية، وكذلك حقهم في الاطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين.

د) دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات:

تعمل الحوكمة على الإقرار بحقوق أصحاب المصالح المنصوص عليها في القانون أو عبر اتفاقيات متبادلة، وتشجيع التعاون الفعال بين الشركات وبين أصحاب المصالح من أجل خلق الثروة وفرص العمل واستدامة مشاريع الأعمال السليمة من الوجهة المالية.

هـ) الإفصاح والشفافية:

على إطار حوكمة الشركات ضمان الإفصاح الدقيق وفي الوقت المناسب عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. ويتم الإفصاح عن كل تلك المعلومات بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح.

و) مسؤوليات مجلس الإدارة:

تعمل حوكمة الشركات على ضمان التوجيه الإستراتيجي للشركة، والرقابة الفعّالة على الإدارة من قبل مجلس الإدارة، وضمان مسؤولية مجلس الإدارة تجاه الشركة وحملة الأسهم.

٢-٢ معايير لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية[٢٩] :

وضعت لجنة بازل في العام ١٩٩٩ إرشادات خاصة بالحوكمة في المؤسسات المصرفية والمالية، وهي تركز **على النقاط التالية:**

- قيم الشركة ومواثيق الشرف للتصرفات السليمة وغيرها من المعايير للتصرفات الجيدة والنظم التي يتحقق باستخدامها تطبيق هذه المعايير.
- إستراتيجية للشركة معدة جيدا، والتي بموجبها يمكن قياس نجاحها الكلي ومساهمة الأفراد في ذلك.
- التوزيع السليم للمسئوليات ومراكز اتخاذ القرار متضمنا تسلسلا وظيفيا للموافقات المطلوبة من الأفراد للمجلس.

---

٢٩ فؤاد شاكر، **الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية**، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي لعام ٢٠٠٥ " الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية "، منشورة في:

Egyptian Banking Institute, *Corporate Governance in the Banking Sector Workshop*, March 2006.

- وضع آلية للتعاون الفعال بين مجلس الإدارة ومدققي الحسابات والإدارة العليا.
- توافر نظام ضبط داخلي قوي يتضمن مهام التدقيق الداخلي والخارجي وإدارة مستقلة للمخاطر عن خطوط العمل مع مراعاة تناسب السلطات مع المسئوليات (Checks & Balances).
- مراقبة خاصة لمراكز المخاطر في المواقع التي يتصاعد فيها تضارب المصالح، بما في ذلك علاقات العمل مع المقترضين المرتبطين بالمصرف وكبار المساهمين والإدارة العليا، أو متخذي القرارات الرئيسية في المؤسسة.
- الحوافز المالية والإدارية للإدارة العليا التي تحقق العمل بطريقة سليمة، وأيضا بالنسبة للمديرين أو الموظفين سواء كانت في شكل تعويضات أو ترقيات أو عناصر أخرى.
- تدفق المعلومات بشكل مناسب داخليا أو إلى الخارج.

٢-٣ معايير مؤسسة التمويل الدولية[٣٠] :

قامت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي في عام ٢٠٠٣ بوضع مبادئ ومعايير للحوكمة في المؤسسات المختلفة، وذلك على مستويات أربعة كالتالي:

- الممارسات المقبولة للحكم الجيد.
- خطوات إضافية لضمان الحكم الجيد الجديد.
- إسهامات أساسية لتحسين الحكم الجيد محليا.
- القيادة.

---

٣٠ فؤاد شاكر، المرجع السابق.

٣) محددات حوكمة الشركات:

تعمل محددات حوكمة الشركات على زيادة الثقة في الاقتصاديات الوطنية، وتفعيل وتعميق دور أسواق المال في تعبئة المدخرات من جهة، ورفع معدلات عوائد الاستثمار من جهة أخرى، إضافة إلى حماية حقوق صغار المستثمرين وتشجيع القطاع الخاص ومؤسساته على النمو ورفع قدرته التنافسية. ولعل المحددات الأساسية لحوكمة الشركات تتمثل في[٣١] :

٣-١ المحددات الداخلية:

وتشير إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، والتي يؤدى توافرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة، وتتكون داخل الشركات نفسها وتشمل:

- آلية توزيع السلطات داخل الشركة .
- الآلية والقواعد والأسس الناظمة لكيفية اتخاذ القرارات الأساسية في الشركة .
- العلاقة الهيكلية بين الجمعية العمومية للشركة ومجلس إدارتها والمديرين التنفيذيين ووضع الآلية المناسبة لهذه العلاقة مما يخفف من التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة وصولاً لتكامل هذه المصالح.

٢- المحددات الخارجية:

وتشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة والذي يشمل العناصر:

- القوانين العامة المنظمة للنشاط الاقتصادي عمومًا .
- المناخ العام للاستثمار في الدولة .

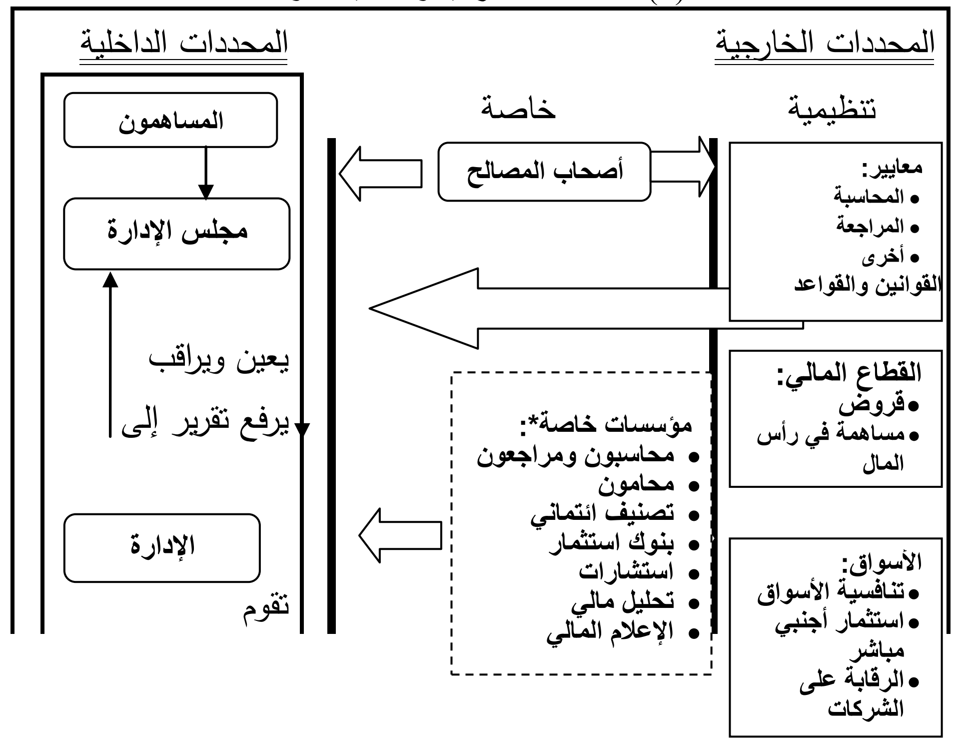
---

٣١ أحمد منير النجار، مرجع سابق.

- كفـاءة القطـاع المـالي مـن بنـوك وشـركات تـأمين وأسـواق ماليـة ذات الأثـر على التمويل .
- مسـتوى التنـافس فـي أسـواق عناصـر الإنتـاج والسـلع والخـدمات اللازمـة للشركات لممارسة نشاطاتها الإنتاجية .
- وجود وكفاءة ومقدرة الأجهزة الرقابية، مثل وجود هيئة أسواق المال ومدى قـدرتها فـي الرقابـة علـى أعمـال الشـركات، خاصـة الشـركات المدرجـة فـي أسواق المال .
- وجـود جمعيـات مهنيـة ذات صـلة، مثـل جمعيـة المحـامين والمحاسـبين ومكاتب المراجعة والتصنيف الائتماني والاستشارات.. الخ.

كما يلخص الشكل التالي كل من المحددات الداخلية والخارجية للحوكمة.

الشكل (١): المحددات الخارجية والداخلية للحوكمة





* المؤسسات الخاصة تشير إلى عناصر القطاع الخاص، وكيانات الادارة الذاتية، ووسائل الاعلام، والمجتمع المدني. وتلك الجهات التي تقلل من عدم توافر المعلومات، وترفع من درجة مراقبة الشركات، وتلقي الضوء على السلوك الانتهازي للإدارة.

المصدر : Iskander, M. and N. Chamlou. (2002). *Corporate Governance: A Framework for Implementation*. P122, Fig. 6.1. Published in: Globalization and Firm Competitiveness in the Middle East and North Africa Region, edited by: S. Fawzy. Washington: World Bank

٤)- مناخ الاستثمار في الدول العربية:

لقد اتسع مفهوم مناخ الاستثمار تدريجيا عبر الزمن إلى أن شمل توليفة مركبة من العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تروج من خلالها الدول لفرص الاستثمار فيها.

٤-١ مفهوم مناخ الاستثمار: هناك عدة تعاريف لمناخ الاستثمار، نتطرق إلى ثلاث تعاريف منها:

التعريف الأول:

يشير مناخ الاستثمار إلى "مجمل الأوضاع والظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وهي تشمل الأوضاع والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية والقانونية والإدارية المؤثرة على حركة رؤوس الأموال ووجهتها وتوجهاتها"

التعريف الثاني:

يقصد بمناخ الاستثمار "مجمل الأوضاع السياسية والاقتصادية، والاجتماعية، والقانونية المؤثرة على توجيهات حركة رؤوس الأموال، ذلك أن رأس المال عادة ما يتسم بالجبن ويتحرك من الأوضاع السيئة إلى الأوضاع الأحسن حالا".

التعريف الثالث:

يقصد بمناخ الاستثمار "مجمل الأوضاع والظروف المؤثرة على اتجاه تدفق رأس المال وتوظيفه، حيث تشمل هذه الظروف الأبعاد السياسية، والاقتصادية، وكفاءة وفعالية التنظيمات الإدارية التي بجب أن تكون ملائمة، ومناسبة لجذب وتشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية.

٤-٢ مقومات مناخ الاستثمار:

نلاحظ من التعاريف السابقة أن مناخ الاستثمار يستند على عدة مقومات أهمها:

أ- الاستقرار السياسي: يعتبر الاستقرار السياسي العامل الأول الذي يراعيه المستثمر عند اتخاذ قراره الاستثمار، **ويشمل هذا العامل العناصر التالية:**[٣٢]

- مستجدات الوضع السياسي العام وما يتسم به من استقرار،
- نوع نظام الحكم من حيث كونه ديمقراطيا أو ديكتاتوريا،
- مدى ما يحظى به نظام الحكم من قبول أو إعراض،
- درجة الوعي السياسي من حيث الرغبة في السماح للاستثمارات الأجنبية بالمشاركة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

---

٣٢ سالمان (دعاء محمد)، سياسات الإصلاح الاقتصادي في تهيئة المناخ الاستثماري، رسالة ماجستير، جامعة عين شمس: كلية التجارة، ص ص ٢٤-٢٥.

ب- العوامل الاقتصادية والمالية: ويمكن تلخيصها فيما يلي:[٣٣]

- مدى استقرار قوانين الاستثمار والقيود المفروضة على رأس المال المستثمر، وعلى تحويل الأرباح،
- مدى استقرار معدل التضخم،
- درجة المنافسة داخل الدولة المضيفة، والقدرة على مواجهتها،
- مدى صلاحية البنية التحتية،
- مدى صمود السوق المالية أمام الهزات المالية،
- مرونة السياسة المالية والنقدية.

ج- العوامل الاجتماعية والثقافية: ويمكن تلخيصها في العناصر التالية:[٣٤]

- فعالية السياسة التعليمية والتدريبية والتكنولوجية والتكوينية المعتمدة،
- درجة الوعي بعناصر ومقومات التقدم الاقتصادي، ودرجة تفهم وتعاون أفراد المجتمع لنشاط الشركات الأجنبية،
- دور الجمعيات والنقابات العمالية في تنظيم وتحسين القوى العامة،
- درجة الوعي الصحي، ومقدار التأمينات الاجتماعية المتبعة.

د - حجم السوق وإمكانيات نموه:

- ويقاس حجم السوق بعدد السكان في الدولة المضيفة، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

---

٣٣ بسيوني(محمد نظير)، دور السياسات الاقتصادية تجاه الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أطروحة دكتوراه، جامعة عين شمس: كلية التجارة، ص ٢٣٦.

٣٤ قويدري (محمد)، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر٢٠٠٥ ، ص ١٣٤.

هـ- العوامل البشرية:

- كتوافر الخبرات الفنية والإدارية والأيدي العاملة المدربة اللازمة لتشغيل المشاريع الاستثمارية.

و- العوامل البنيوية:

- وهي العوامل ذات العلاقة بالبنية الأساسية من خدمات النقل، والمواصلات، والاتصالات، والموانئ والمطارات، وتأسيس مناطق صناعية، ومياه وصرف صحي وتخزين، وغيرها.

ز- الموقع الجغرافي:

- يشكل الموقع الجغرافي عامل جذب للاستثمار الأجنبي، حيث أن قرب الدولة المضيفة إلى الدولة الأم ومدى انتمائها إلى تكتلات اقتصادية، من شأنه تقليص تكاليف النشاط الاستثماري من جهة، ومن جهة أخرى يضمن تصدير المنتجات إلى الدول الأعضاء في التكامل دون قيود أو عقبات.

4-٣ الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي في الدول العربية:

ساد اتجاه تنافسي منذ الثمانينات من القرن العشرين بين الدول النامية، ومنها العربية على اتخاذ جملة من التدابير الكفيلة بمنح المزيد من المزايا، والحوافز للمستثمرين المحليين والأجانب، ويتجلى ذلك من خلال ما يلي:[٣٥]

أ) الحوافز الضريبية:

يمكن أن تأخذ الحوافز الضريبية عدة أشكال أهمها:[٣٦] تخفيض معدل الضريبة، إتباع نظام تأجيل الضريبة، إتباع الإهلاك المعجل، فرض معدلات تمييزية،

---

٣٥ قويدري (محمد)، مرجع سابق، ص ص ١٤٢-١٤٨.

٣٦ محمد (مصطفى سويد)، "إطار مقترح للحوافز الضريبية للاستثمار لإذكاء فعاليتها وإعادة التوازن للمجتمع الضريبي المصري"، المؤتمر العلمي الأول حول إستراتيجية الاستثمار في مصر في ضوء تحديات المستقبل، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مصر، ماي ١٩٩٥، ص ٧.

ترحيل الخسائر، تقديم معونات للاستثمار.

يختلف المزيج المناسب من الحوافز الضريبية لجذب الاستثمار الأجنبي حسب نوع هذا الاستثمار، وظروف الدولة المضيفة، فبالنسبة للدول العربية تمنح معظمها إعفاءات ضريبية وإعفاءات من الرسوم على رأس المال المستثمر، **وذلك كما سيأتي:**

- **الإعفاءات الضريبية:** تمنح جميع الدول العربية، ما عدا الصومال إعفاء من ضريبية الدخل، إلا أن هذا الإعفاء تتفاوت مدته ومقداره من دولة إلى أخرى، حيث نجد مثلا: مدة إعفاء تصل إلى عشرين سنة في مصر تبدأ من أول سنة مالية تالية لبداية الإنتاج أو مزاولة النشاط في مناطق تشجيع التنمية الجهوية.
- مدة إعفاء تصل إلى عشرة **سنوات في كل من:**

- الأردن بالنسبة لمشاريع الصناعة والزراعة، والفنادق والمستشفيات والنقل البحري والسكك الحديدية بنسب تتفاوت ما بين ٢٥ % و ٧٥ % من قيمة الضريبة حسب الموقع.
- تونس وبنسبة ٥٠% من دخل الأشخاص الطبيعيين والشركات التي تنشط في مجال التصدير، وذلك ابتداء من تاريخ أو عملية تصدير.
- الجزائر بالنسبة للاستثمار في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من طرف الدولة.
- الكويت وترتبط هذه المدة بنسبة تشغيل العمالة الوطنية وخطط التنمية.

- لبنان بالنسبة للمشاريع الاستثمارية المقرر إنشاؤها في المناطق المصنفة ضمن الفئة (ج).
- مدة إعفاء تصل إلى سبع سنوات في سوريا وذلك بالنسبة للشركات المشتركة التي تساهم بها الدولة بنسبة لا تقل عن ٢٥ % من رأس المال، ويبدأ الإعفاء من تاريخ بدء الإنتاج الفعلي.
- الإعفاءات من الرسوم: منحت قوانين الاستثمار العربية بعض الإعفاءات من دفع الرسوم أهمها:
  - **ليبيا**: تعفي الآلات والمعدات والأجهزة اللازمة لتنفيذ الاستثمارات من جميع الرسوم والضرائب الجمركية، والضرائب ذات الأثر المماثل، ماعدا مقابل الخدمات (رسوم الميناء، التخزين، والمناولة).
  - **المغرب:** يعفي المشاريع الاستثمارية من الرسم على القيمة المضافة حين استيرادها للآلات والمعدات والسلع التجهيزية.
  - **مصر:** إعفاء السلع التجهيزية والمعدات والآلات اللازمة للاستثمار من جميع الرسوم والضرائب الجمركية وذلك بنسبة ٩٥ %.

ب) التسهيلات والإعفاءات الممنوحة للمستثمر في المناطق الحرة:

يمكن تلخيص أهمها في دولة الإمارات العربية المتحدة فيما يلي:

- تكون المناطق الحرة مفتوحة لجميع أنواع البضائع من جميع المصادر الوطنية والأجنبية.

- تعفى البضائع الواردة إلى المناطق الحرة أو المصنعة فيها من الرسوم الجمركية، ولا تستوفى عنها أية رسوم جمركية عند تصديرها.
- تعفى الشركات والأفراد في المنطقة الحرة من كافة الضرائب بما في ذلك ضريبة الدخل فيما يتعلق بعملياتها داخل المنطقة الحرة لمدة خمسة عشر عاما قابلة للتجديد.
- يسمح بتأسيس المصانع ومصانع التجميع والمشاريع الصناعية الأخرى، وممارسة أعمال الشحن والتأمين والتخزين وأية أعمال تجارية أو مالية أخرى في المنطقة.

ج) الضمانات الممنوحة للاستثمار: يمكن تلخيص أهم الضمانات الممنوحة للاستثمار الأجنبي في الدول العربية **في النقاط التالية:**

- احترام حقوق المستثمر التي اكتسبها وفقا لقانون استثمار سابق.
- عدم جواز الاستيلاء على استثمار أجنبي أو تأميمه إلا بقانون أو عن طريق القضاء.
- حق تحويل رأس المال والأرباح.
- حل المنازعات التي تطرأ بين المستثمر والدولة المضيفة.

وضعت أغلب قوانين الاستثمار العربية كل الطرق لحل هذه المنازعات على النحو التالي:

- القضاء الوطني
- التحكيم الوطني
- التحكيم الدولي
- حل المنازعات وفقا للمعاهدات الدولية.

وإضافة إلى الحوافز السابقة تركزت جهود الدول العربية على خلق البيئة الاقتصادية المواتية لاستقطاب الاستثمار، وذلك بتعميق الإصلاح الاقتصادي والنقدي والمالي، وترقية الجهود الجبائية، وتطوير أدوات السيطرة على الإنفاق لتقليص العجز إلى الحدود المقبولة، إضافة إلى استقرار معدل التضخم حول المستويات المقبولة، وصمود أسواق رأس المال العربية أمام الهزات المالية، وتعميق هذه الأسواق وتوفير أسباب الترابط فيما بينها.

٤-٥ معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية:

رغم سعي معظم الدول العربية إلى تحسين مناخ الاستثمار فيها من خلال تقديم العدد من الحوافز والضمانات للمستثمرين الأجانب، إلا أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها، مازالت تعاني من العديد من المعوقات القانونية والتشريعية والإدارية...الخ.

ا-المعوقات التشريعية:

أ- تعاني معظم الدول العربية من حالة التخبط التشريعي، وعدم ثبات أو استقرار التشريعات التي تنظم الاستثمارات مما يؤثر سلبا على مصالح المستثمر الأجنبي، ويولد لديه الشعور بعدم الثقة والاطمئنان، إلى جانب القيود المفروضة على تملك الأراضي، وعلى حركة رأس المال وتحويل الأرباح وإلزامية المشاركة المحلية، وهي قيود تحد من فرص الاستثمار المتاحة.

ب- عدم الاستقرار السياسي: تعاني معظم الدول العربية من الاضطرابات السياسية خاصة في منطقة الشرق الأوسط وتتمثل في الصراع العربي

الإسرائيلي من جهة، والاحتلال الأمريكي للعراق من جهة أخرى، مما أشاع الخوف في نفوس المستثمرين وجعلهم في حالة ترقب زوال هذه الاضطرابات[٣٧].

ج- التعقيدات الإدارية: إن عدم التنسيق في مجال الضرائب والجمارك، وضعف كفاءة بعض العناصر البشرية من العاملين في إدارة أجهزة الاستثمار يؤدي إلى وجود البيروقراطية والروتين الخانق الذي يعانيه المستثمر، وهو ما يتطلب منه التعامل مع عشرات الجهات، واستخراج عشرات الأذونات والتصاريح منذ أن يتقدم بطلب الاستثمار إلى الحصول على الموافقة الرسمية في كل خطوة يضطر إلى دفع رشاوى، وإلا تعطلت أعماله[٣٨].

د- افتقاد الدول العربية للشفافية: وهذا لعدم وجود قاعدة بيانات عن أوجه النشاط الاقتصادي المتاح أمام المستثمر، وعدم وضوح الرؤية لدى الحكومات العربية فيما يتعلق بالسياسات الاجتماعية والاقتصادية، وقوانين العمل* .

هـ- ضعف البنية الأساسية: يعتبر ضعف البنية الأساسية عاملا مهما في انخفاض حجم تدفق الاستثمارات إلى الدول العربية، حيث تشكل عملية النقل واحدة من أهم معوقات الاستثمار في الدول العربية، فإلى حد الآن

٣٧ محمد (عبد العاطي)،" الاستثمارات العربية في الخارج"، على الموقع: www.aljazeera.net بتاريخ ٢٠٠٥/٠٨/٠٩.

٣٨ يونس (شرين)،" الاستثمار الأجنبي المباشر كارثة اقتصادية أم تنمية وطنية"، غلى الموقع www.Islamtoday.net بتاريخ ١١ /١١/ ٢٠٠٦.

* أنظر موقع الدول العربية من مؤشر مدركلت الفساد.

تعتبر وضعية أساطيل النقل الجوي متدهورة، وبالتالي يضطر المستثمر إلى تصدير منتجاته في الطائرات المدنية أو عن طريق التنسيق الفردي لحجز مساحات في إحدى الطائرات الكبيرة لنقل منتجاتهم إلى الأسواق الخارجية لتقليل النفقات.

و- عوائق أخرى: ويمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- عدم وضوح موقف الحكومات العربية من الاستثمار الأجنبي المباشر.
- شح النقد الأجنبي المتوافر في السوق المحلي وتدهور سعر صرف عملة بعض الدول العربية، وانعكاس ذلك على القيمة الحقيقية للاستثمار مقوما بالعملات الأجنبية، وعلى أرباح المستثمرين عند تحويلها إلى الخارج.[٣٩]

٥) دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي إلى الدول العربية:

٥-١ دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي:

للحوكمة دور كبير في تعزيز القدرة التنافسية للاقتصاد حيث تعمل على جذب الاستثمارات ودعم الأداء الاقتصادي والقدرة التنافسية على المدى الطويل من خلال عدة طرق وأساليب أهمها: ٤٠

- التأكيد على الشفافية في معاملات الشركة، وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية، حيث أن الحوكمة تقف في مواجهة أحد طرفي علاقة الفساد الذي يؤدي إلى استنزاف موارد الشركة وتآكل قدرتها التنافسية وبالتالي انصراف المستثمرين عنها.

---

٣٩ السيسي (صلاح الدين حسن) ، مرجع سابق، ص٤٥.

٤٠ مركز المشروعات الدولية الخاصة، دليل تأسيس حوكمة الشركات في الأسواق الصاعدة، www.cipe-arabia.org/pdfhelp.asp

- إجراءات حوكمة الشركات تؤدي إلى تحسين إدارة الشركة، مما يساعد على جذب الاستثمارات بشروط جيدة وعلى تحسين كفاءة أداء الشركة.
- تبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين ومع المقرضين من الممكن أن يساعد على تفادي حدوث الأزمات المصرفية.
- إن تطبيق حوكمة الشركات يقوي ثقة الجمهور في عملية الخوصصة ويساعد على ضمان تحقيق الدولة لأفضل عائد على استثماراتها، وهذا بدوره يعزز من القدرة التنافسية للدولة.

٥-٢ الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية من خلال بعض المؤشرات العالمية:

رغم أن حوكمة الشركات لا تزال في بداياتها في الدول العربية وهي تواجه بعض الصعوبات من قبل بعض الشركات العربية المدرجة في السوق المالية، هذا بالإضافة إلى أن هذه الشركات تنظر إلى مفهوم الحوكمة على أنه تدخل في سياساتها الإدارية، مما يؤثر سلباً على مستوى الإفصاح والشفافية، وبالتالي على استقطاب الاستثمار الأجنبي، إلا أن دراسة أجرتها منظمة الشفافية الدولية بشأن معدلات الفساد في العالم أظهرت تطبيق الإمارات -مثلا- لأعلى معايير الحوكمة والشفافية الاقتصادية على المستوى العالمي، الأمر الذي جعلها تحتل المرتبة الأولى عربيا والحادية والثلاثين عالميا متفوقة على البلدان العربية.
بينما احتلت فنلندا وأيسلندا ونيوزيلندا والدنمرك وسنغافورة المراتب الخمس الأولى عالميا كأكثر بلدان العالم التزاما بمعايير الحوكمة الشفافية وأقلها فسادا(حسب نفس الدراسة)، فيما جاءت بلدان مثل السودان وغينيا والعراق ومانيمار وهاييتي في قائمة البلدان الخمسة الأكثر فسادا على المستوى العالمي.

واحتلت الإمارات كذلك المرتبة الأولى في العالم العربي ضمن مؤشر مدركات الفساد لعام ٢٠٠٦ محققة معدل ٦.٢ نقطة مقارنة مع قطر التي حلت في المرتبة الثانية عربياً بمعدل ٦ نقاط، مما يشكل دليلاً إضافياً للجهود التي تبذلها دولة الإمارات في مجال تعزيز معايير الحوكمة والشفافية.

أ) وضع الدول العربية في مؤشر مدركات الفساد:

يصدر مؤشر مدركات الفساد سنويًا منذ عام ١٩٩٥، عن منظمة الشفافية الدولية، التي تعرف عدم الشفافية (الفساد) على أنه: "استغلال المناصب العامة لتحقيق مصالح خاصة"، ويرصد المؤشر درجة الشفافية من خلال قياس مدى تفشي الفساد بين موظفي القطاع العام ورجال السياسة، وتتراوح درجات الشفافية ما بين ١٠ (نظيف جدًا) و ٠ (فاسد جدًا).

الجدول رقم (١): مؤشرات الفساد في الدول العربية

الدولة	٢٠٠٨			٢٠٠٦		
	علامة المؤشر	الرتبة العالمية	الرتبة الإقليمية	علامة المؤشر	الرتبة العالمية	الرتبة الإقليمية
قطر	6.5	28	٠١	٦.٠	٣٢	٠٢
الإمارات	5.9	٣٥	٠٢	٦.٢	٣١	٠١
عمان	5.5	٤١	٠٣	٥.٤	٣٩	٠٤
البحرين	5.4	٤٣	٤٠	٥.٧	٣٦	٠٣
الأردن	5.1	٤٧	٠٥	٥.٣	٤٠	٠٥
تونس	4.4	٦٢	٠٦	٤.٦	٥١	٠٧
الكويت	4.3	٦٥	٠٧	٤.٨	٤٦	٠٦

المغرب	3.5	٨٠	٠٨	3.2	79	11
السعودية	3.5	٨٠	٠٨	3.3	70	10
الجزائر	3.2	٩٢	١٠	3.1	84	12
جيبوتي	3.0	١٠٢	١١	/	/	/
لبنان	3.0	١٠٢	١١	3.6	63	08
مصر	2.8	١١٥	١٣	3.3	70	09
موريتانيا	٢.٨	١١٥	١٣	٣.١	٨٤	١٢
ليبيا	2.6	١٢٦	١٥	2.7	105	١٥
اليمن	2.3	١٤١	16	٢.٦	١١١	١٦
سوريا	2.1	١٤٧	١٧	٢.٩	٩٣	١٤
السودان	/	/	/	٢.٠	١٥٦	١٧
العراق	1.3	١٧٨	١٨	١.٩	١٦٠	١٨

المصدر: المنظمة العالمية للشفافية.

غطى المؤشر لسنة ٢٠٠٨، ١٨٠ دولة منها ١٨ دولة عربية وهو نفس العدد بالنسبة لسنة ٢٠٠٧، يعكس مؤشر مدركات الفساد لعام ٢٠٠٨ الطبيعة المتنوعة للمنطقة العربية، حيث أحرز ١٣ بلدا على أقل من ٥ علامات في المؤشر، مما يشير إلى مشكلة فساد خطيرة، إضافة إلى خمسة بلدان فقط التي أحرزت ما يفوق عن ٥ علامات.

توضح نتائج مؤشر مدركات الفساد للعام ٢٠٠٨ أنه وبالرغم من الفساد وانعدام الشفافية اللذان ما يزالان يشكلان تحديا أساسيا أمام تنمية المنطقة، إلا أن خطوات الإصلاح الهيكلي تسير ببطء . ولقد اكتسبت مسألة مكافحة الفساد

في القطاع العام زخما وشرعية ويتم الآن مواجهة ذلك بوضوح باعتباره العقبة الرئيسة أمام التنمية، بدأ من المغرب ومرورا بمصر، ولبنان، والأردن، والكويت، واليمن. ويمتد هذا الزخم لفلسطين على الرغم من عدم إدراجها في مؤشر مدركات الفساد لعام ٢٠٠٨.

ويظهر مؤشر مدركات الفساد لعام ٢٠٠٨ مستويات أدنى من مدركات الفساد في قطر، والإمارات العربية المتحدة، وعمان، والبحرين، والأردن. ولم يتضح بعد ما إذا كان هذه المستويات، ولا سيما في دول الخليج الغنية بالنفط والغاز ناتجة عن زيادة في الإرادة السياسية لمكافحة الفساد أو يعكس قدرة الفوائض الكبيرة، التي تغذي التنمية الاقتصادية السريعة، وبالتالي تساعد على إخفاء الآثار السلبية للفساد.

ب) تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية: ارتفعت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى المنطقة العربية في سنة ٢٠٠٧ للعام الثمن على التوالي، ورغم ذلك لا تزال نسبة هذه التدفقات متواضعة، حيث لم تتجاوز ٣.٩% من الإجمالي العالمي. والجدول التالي يوضح تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية

الجدول رقم (٢): تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة المتدفقة إلى الدول العربية خلال الفترة [٢٠٠٥ – ٢٠٠٧] بالمليون دولار والنسب المئوية

السنوات	٢٠٠٥	٢٠٠٦		٢٠٠٧	
المغرب	1653	2450	48.2	2577	5
مصر	5376	1042.8	80.6-	11578	15
الجزائر	1080	1795	66	1665	7-
البحرين	1049	2915	178	1756	40-

تونس	782	3312	323.5	1618	15-
السعودية	12097	18293	51.2	24318	33
سوريا	500	885	77	600	32-
قطر	1298	159	877.5-	1138	616
الإمارات	10900	12806	17.5	13253	3
الأردن	1774	3219	81.5	1835	43-
لبنان	2791	2739	1.9	2845	4
سلطنة عمان	1688	1623	3.9-	2377	46
موريتانيا	814	155	81-	153	1-
فلسطين	47	19	59.5-	21	11
العراق	515	383	256-	448	17
الكويت	234	122	48-	121	1
جيبوتي	59	164	178	195	19
الصومال	1038	2013	94	2541	26
ليبيا	24	96	300	141	47
اليمن	302-	1121	471	464	59-
الدول العربية	45723	67853	48.4	72082	6

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد الثالث ، ٢٠٠٨، ص.

نلاحظ من الجدول السابق أن دول مجلس التعاون الخليجي تصدرت الدول العربية من حيث جذبها للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغت نسبة التدفقات الواردة إليها مجتمعة ٦٠% من إجمالي التدفقات الواردة إلى الدول العربية في سنة.

ويعـزو تقريـر الاسـتثمار العـالمي لسـنة ٢٠٠٨ الاتجـاه التصـاعدي للتدفقات الواردة إلى المنطقة العربية في السنوات (٢٠٠٥-٢٠٠٧) إلى تضافر عدة عوامل أهمها: إضفاء المزيد من المرونة على الأطر التشريعية الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر في عدة دول من المنطقة، خاصة في مجال الخدمات المالية، العقارية، والاتصالات إضافة إلى أن خوصصة تلك الخدمات مثلت عامل جذب لحصص أكبر من الاستثمارات من خلال الشركات متعددة الجنسيات.

النمـو الاقتصـادي فـي العديـد مـن الـدول العربيـة خـلال السـنوات (٢٠٠٥٢٠٠٧) تواصل ارتفاع أسعار النفط مما أدى إلى جذب المزيد من الاستثمارات إلى الصناعات والخدمات المتصلة بقطاع النفط والغاز عام ٢٠٠٧، كما جذب الازدهار الاقتصادي في الدول المصدرة للنفط استثمارات جديدة وتم إبرام العديد من الصفقات الضخمة في إطار عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود.

كما نلاحظ أن الدولة العربية الأكثر تطبيقا لمعايير الحوكمة (أي التي احتلت المراتب الأولى في مؤشر مدركات الفساد) هي التي تحصلت على حصة الأسد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، وبناءً على ما سبق تجدر الإشارة إلى إن حوكمة الشركات في الدول العربية تكتسب أهمية متزايدة لدى أوساط الاقتصاديين والقانونيين والخبراء والمحللين وذلك لما لها من تأثير على تطور كل من سوق المال، وقطاع الشركات الذي يعد قاطرة التقدم والنمو؛ وذلك بما يعمل على تدعيم واستقرار الاقتصاد القومي، والارتقاء بمستوى معيشة المواطن، ورفاهة المجتمع ككل.

٥-٣ تحديات الحوكمة في الدول العربية:

يعتبر غرس مبادئ الحوكمة في الدول العربية تحديا في حد ذاته، وتشمل التحديات التي تواجه الاقتصاديات العربية[٤١]:

- تأسيس نظام حومة يقوم على أساس القوانين وليس على أساس العلاقات.
- مكافحة المصالح أو الحقوق المكتسبة.
- هدم هياكل الملكية الهرمية التي تسمح للداخليين بالسيطرة على أصول شركات العديد من المواطنين وتسخيرها لتحقيق مصالحهم فقط.
- قطع حلقات المساهمات المتقاطعة بين البنوك والمؤسسات.
- وضع أنظمة فعالة تحدد المالكين الحقيقيين حتى لو كانت الدولة هي المالكة.
- الفصل بين الحكومة والإدارة لما تكون الدولة هي المساهم الأكبر.
- حماية حقوق الأقلية من المساهمين.
- البحث على المالكين النشيطين والمدراء الأكفاء.
- تعزيز الحوكمة في الشركات العائلية.
- تطوير الخبرات الفنية والمهنية.

تعتبر الحوكمة إحدى المتطلبات الجديدة للاقتصاديات العربية، ولهذا الأسلوب أسسه ومقوماته القائمة على الإفصاح والشفافية، وهي عناصر شبه غائبة عن واقع المنطقة العربية أو غير متحكم فيها إلى حد كبير. وتعد حوكمة الشركات

٤١ مركز المشروعات الدولية الخاصة، دليل تأسيس حوكمة الشركات في الأسواق الصاعدة، مرجع سابق.

وسيلة تمكن المجتمع من التأكد من حسن إدارة الشركات بطريقة تحمي أموال المستثمرين والمقرضين، وقد تبين الآن أكثر من أي وقت قد مضى أن تبني نظام شفاف وعادل يؤدي إلى خلق ضمانات ضد الفساد وسوء الإدارة، كما يؤدي إلى تطوير القيم الأساسية لاقتصاد السوق والارتقاء بالاقتصاديات العربية إلى مستويات التنافسية الدولية لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية

الفصل السابع
تنمية الموارد النقدية من خلال زيادة الاستثمارات الأجنبية

ويمكن القول نتيجة حداثة تجربة الاستثمار الأجنبي في ليبيا- أن هيكلية توزيع وتدفق هذه الاستثمارات تتصف بعدم التوازن، سواء من حيث الحجم أو من حيث التوزيع الجغرافي، فنجد بعض المناطق تحظى بنصيب وافر من تلك الاستثمارات، بينما لا نجد شيئا في مناطق أخرى.

وعدم التوزيع المتكافئ للاستثمارات في الدولة يرجع إلى العديد من الأسباب، منها ملائمة المنطقة في ذاتها للاستثمار، ووجود المقومات الاقتصادية والتسويقية والبشرية اللازمة له، والخلل في الممارسات المالية الخاصة بتنظيم وتوجيه الاستثمارات وتوطينها، ومنها ما يقوم على الدوافع الذاتية لأصحاب اتخاذ القرار في توطين وقبول تلك الاستثمارات، وروابطهم الشخصية بالمستثمرين الأجانب. ولعل أهم تلك العوامل جميعها: هو عدم كفاية وكفاءة التشريعات الضابطة لكل تلك العوامل.

وسيتركز هذا البحث على عرض بعض المسائل ذات العلاقة بتطوير وتوسيع نطاق الاستثمارات الأجنبية بعرض مختصر لسياسات الدول المضيفة لتلك الاستثمارات، ومقارنتها بقانون تشجيع الاستثمارات الأجنبية في ليبيا، ومدى إمكانية الاستفادة القصوى مما نص عليه المشرع من امتيازات لجذب الاستثمار الأجنبي للمنطقة. وسنقدم بعض المقترحات التي يمكن تبنيها لترشيد وتحسين مناخ الاستثمار.

تأسيس هيئات الاستثمار الأجنبي:

لوحظ أن للدول المضيفة للاستثمارات الأجنبية أجهزة حكومية تنحصر مهمتها الأساسية في تخطيط وتنظيم وتوجيه تلك الاستثمارات، وترويج المشروعات المتاحة للاستثمار، والتعريف بالسوق في داخل البلاد وخارجها، وفضلا عن ذلك تقوم باختيار مستوى ونوع التقنية التي تتفق مع متطلبات التنمية والمتغيرات الثقافية والاجتماعية بالدولة.

وتنيط بعض الدول مهمة اختيار مستوى التقنية المستوردة لهيأة أو جهاز مستقل عن جهاز الاستثمار، الأمر الذي يستدعي مشاركة مختلف الأجهزة الحكومية وفقا لتخصصاتها في اختيار التقنية الواردة إلى الداخل. فالبرازيل – مثلا – تعطي للهيئة القومية لبراءات الاختراع الصناعية (INDI) حق تقييم أنواع التقنية المستوردة ومستواها، وتحديد نسب النقد الأجنبي المحولة للخارج مقابل حق الامتياز الخاص باستخدام تلك التقنية.[٤٢]

وفي السعودية تقدم جميع طلبات الاستثمار الأجنبية للجنة استثمار رأس المال الأجنبي، في حين أسندت مهمة اختيار وعقد اتفاقيات وتراخيص وامتيازات الإنتاج والتصنيع والتجارة لوزارة التجارة والصناعة والكهرباء.[٤٣]

وأنشأت إسرائيل هيأة حكومية للاستثمارات الأجنبية تقدم كافة التسهيلات اللازمة للمستثمرين الأجانب، وعلى وجه الخصوص الراغبين في

٤٢ -يمكن مراجعة L.S Walsh, International Marketing, Plymouth. M&E Hand books Ltd., 1998. pp 171-

٤٣ - للمزيد من التفصيل يمكن الرجوع إلى Lloyds Bank Group Economic Report (L.B.G.E.R), 1984, Saudi Arabia, PP 27-28

إقامة المشروعات المشتركة، ويتبع تلك الهيأة ثمان مكاتب فرعية في الدول الأوروبية وأمريكا.[٤٤]

وأنشأت مصر الهيأة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، وألحقت بها عشرة مكاتب فرعية، يعمل بها ممثلون ووكلاء للهيأة في كل من أوروبا وشرق أسيا وأمريكا وكندا والدول العربية. كما يوجد جهاز آخر يطلق عليه الهيأة العامة للتصنيع، ويشبه الهيأة العامة للاستثمار في كثير من مهامه رغم عدم دلالة التسمية على ذلك.[٤٥]

وباستعراض مهام هيئات الاستثمار في الدول المختلفة يمكن جمعها على النحو التالي:

١. تخطيط وتنظيم وتوجيه الاستثمار الأجنبي في ضوء الخطة العامة للدولة.
٢. متابعة ورقابة إنجازات وممارسات الشركات الاستثمارية الأجنبية.
٣. تقديم المساعدات اللازمة لإجراء دراسات الجدوى الاقتصادية. وحل المشكلات التي تواجه المستثمرين الأجانب. وتوفير المعلومات والبيانات الاقتصادية والسوقية والثقافية لهم، وإعداد القوائم الخاصة بالمشروعات الاستثمارية المطلوبة، وإجراء البحوث وتقديم دراسات الجدوى التمهيدية لتلك المشروعات أو المساهمة في إعدادها.
٤. اختيار مستوى التقنية وأنواعها ووضع الضوابط الملائمة مع متطلبات السوق والتنمية.

---

٤٤ - يمكن الوقوف على المزيد من البيان في L.B.G.E.R.,op cit. PP 20 -

٤٥ - عبد السلام أبو قحف، السياسات والإشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ١٩٨٩، ج ٢، ص ٧٣.

٥. تصميم سياسات تحفيز وجذب رؤوس الأموال الأجنبية. ووضع الضوابط الكفيلة بتحقيق الفائدة القصوى من الاستثمارات الأجنبية بما يخدم أهداف الدولة في جميع المجالات.

٦. تسويق فرص الاستثمار المتاحة في الخارج والداخل

أما في ليبيا فإن الاستثمار الأجنبي يخضع للقانون رقم (٥) لسنة ١٤٢٦ م (١٩٩٧ ف) في شأن تشجيع استثمار رؤوس الأموال الأجنبية.[٤٦] ووفقا لأحكام هذا القانون أسس المشرع الليبي هيأة تشجيع الاستثمار، وجعلها مستقلة تتمتع بالشخصية الاعتبارية، وتتبع عضويا اللجنة الشعبية العامة للتخطيط والاقتصاد والتجارة. ويبدو من نصوص القانون واللائحة التنفيذية أنه ليس للهيأة مكاتب أو فروع في الخارج على النحو الذي تستدعيه أنشطة ترويج وتسويق الاستثمارات، والتي يفترض أن تكون بالقدر الذي يكفي للتعريف بمجالات الاستثمار وفعاليته.

ويبدو من مطالعة نص المادة السادسة من القانون المشار إليه أن مهام الهيأة العامة للاستثمار لا تختلف عن مثيلاتها في الدول الأخرى، وإن كان القانون لم يحدد صراحة ما إذا كانت الهيأة تملك البث في طلبات الاستثمار بشكل جامع مانع، أم أن للقطاعات الأخرى إمكانية مشاركة الهيأة في ذلك، غير أنه

٤٦ - صدر هذا القانون في ٩ من شهر الربيع ١٤٢٦ م (١٩٩٧)، أما لائحته التنفيذية فقد صدرت بقرار اللجنة الشعبية العامة رقم ٢١ لسنة ١٣٧٠، الموافق ٢٠٠٢ م. يلاحظ اختلاف التواريخ المستعملة، وتعددها فقد تم استعمال التقويم الميلادي والتقويم الإفرنجي وتقويم وفاة الرسول، ألم يكن من الأجدر استعمال تقويم موحد، بصرف النظر عما هو هذا التقويم. كما يلاحظ أنه يتأثر كذلك بالقرار رقم ٣١ لسنة ١٣٧١ و.ر (٢٠٠٣ م) بإصدار لائحة تمليك الشركات والوحدات الاقتصادية العامة

بالرجوع إلى نص المادة الثامنة والعشرين نجد أنها نصت على إلغاء كل حكم مخالف، الأمر الذي قد يدعو إلى القول بأن هذا الأمر كفل للهيأة على سبيل الحصر. وأن المشرع قد أراد نوعا من المركزية في موضوع الاستثمار الأجنبي. ولكن بالنظر إلى أن أغلب النظم الأساسية للشركات والمنشآت المملوكة للمجتمع تنص على إمكانية دخول تلك الشركات في عقود مشاركة ومشروعات مشتركة مع الشركات الأجنبية المثيلة، الأمر الذي قد يدعو إلى التساؤل حول دور الهيأة في تلك المشاركات. غير أن الجمع بين النصوص يبرر القول بجواز دخول تلك الشركات في مشاركات مع الشركات الأجنبية التي تمارس أنشطة مشابهة أو متعلقة بنشاطها عن طريق الهيأة وبمعرفتها، وبالطريقة التي تنسجم مع الهدف العام للدولة من جذب الاستثمار الأجنبي[٤٧].

ويبدو أن المشرع حصر الاستثمارات عن طريق الهيأة بدلالة نص المادة (٩) من القانون،[٤٨] غير أنها لا تملك البث في طلبات الاستثمار، فمهمتها لا تعدو أن تكون دراسة الطلب وإعداد التقارير الفنية والإدارية اللازمة، أما القرار فهو من اختصاص الأمين المختص. وقد يتبادر إلى الذهن إن استخدام المشرع لعبارة الأمين المختص يراد به أمين القطاع الذي يتعلق به الاستثمار، غير أن هذا اللبس يزول بالرجوع إلى المادة الثالثة من القانون، فالمقصود بالأمين هو أمين اللجنة الشعبية العامة للتخطيط والاقتصاد والتجارة. ولئن كانت الهيأة

---

٤٧ - وفي هذا الإطار يمكن الإشارة إلى مشروع البوتاسيوم الذي كان محل مفاوضات على مدى أكثر من خمس سنوات بين شركة سابيم الإيطالية والشركة الوطنية العامة للصناعات البتر وكيماوية (أبو كماش) وتوقفت تلك المفاوضات رغم أن الشريك الإيطالي كان جادا.

٤٨ - انظر أيضا المادة (٣) من اللائحة التنفيذية.

العامة للاستثمار تملك البث في طلبات الاستثمار للمشروعات المستحدثة، فإن المشاركة في المشروعات القائمة هو من اختصاص الهيأة العامة لتمليك الشركات والوحدات الاقتصادية العامة وفقا للائحة تمليك الشركات والوحدات الاقتصادية العامة.

ومن الملاحظ أن الاستثمارات الأجنبية تأخذ أنماطا مختلفة وفقا لطبيعة مجال الاستثمار، وأشكالا متعددة تبعا للأشكال القانونية التي يسمح بها المشرع الداخلي. وهي عناصر تؤثر إلى حد كبير على المردود المالي للمشروع الاستثماري. فما هي أنماط وسياسات الاستثمارات الأجنبية؟

أنماط وسياسة الاستثمار الأجنبي

يمكن تقسيم الاستثمارات الأجنبية إلى قسمين: الاستثمارات المباشرة والاستثمارات غير المباشرة.

الاستثمار المباشر:

يقوم الاستثمار المباشر على التملك الكلي أو الجزئي لمشروع الاستثمار، **الأمر الذي يعني أنه ينقسم إلى نمطين:**

١ـ المشروعات المشتركة: (Joint Ventures)

وهي المشروعات التي يمتلكها أو يشارك فيها بصفة دائمة طرفان أو شخصان قانونيان أو أكثر من دولتين مختلفتين، ولا تقتصر المشاركة على حصة في

رأس المـال، بـل تمتـد إلـى الإدارة والخبـرة وبـراءات الاختـراع أو العلامـات التجاريـة.[٤٩] ويتيح الاستثمار المشترك اتفاقا طويل الأجل بين الطرف الأجنبي والطـرف الـوطني لممارسـة مشـروع إنتـاجي أو خـدمي داخـل الدولـة المضـيفة بصرف النظر عن كون الطرف الوطني شخصا طبيعيا أو اعتباريا.

ولا يشترط أن يقدم كلا الطرفين حصة في رأس المال، فقد تكون حصـة أحدهما عينيـة أو فـي شـكل الخبـرة أو المعرفـة الفنيـة أو التسـويقية. ولكـن فـي جميـع الأحوال ينبغي أن يكون لأطراف المشروع الحق في المشاركة في إدارته، وهذا مـا يميـز بـين الاسـتثمار المشـترك وعقـود الإدارة واتفاقيـات التصـنيع وتسـليم المفتاح.[٥٠]

٣- المشروع المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي:

(Wholly – Owned Foreign Investments)

وهـو مـا يفضـله المسـتثمرون الأجانـب وخاصـة الشـركات المتعـددة الجنسيات، وعادة ما يكون في شكل إنشاء فروع للإنتاج أو التسويق أو أي نـوع آخر من أنواع النشاط الخدمي أو الإنتاجي. غير أن الدول المضيفة للاستثمار كثيرا ما تتردد في قبوله نتيجة الخوف من الوقوع في التبعية الاقتصادية، وما

٤٩- انظر في تعريف المشروعات الاستثمارية المشتركة: د سالم غميض، الجوانب القانونية للمشروعات المشتركة، منشورات كلية المحاسبة، غريان، ١٩٩٣، ص ٤٢ وما بعدها. أنظر أيضا مجموعة تعريفات الفقهاء الأوربيين مجموعة في :

Asghar Hendi, Joint Ventures Under EC Competition Law, Ph.D. Thesis submitted to The University of Strathclyde, Glasgow 1996, p.43 et seq.
Kolde, E.J, International Business Enterprise, London- Prentice Hall , Inc 1968, p. 260

٥٠- انظـر: عبـد السـلام أبـو قحـف، السياسـات المختلفـة للاسـتثمارات الأجنبيـة، مؤسسـة شـباب الجامعـة، الإسكندرية ١٩٨٩، ص ٢٥

يترتب عليها من آثار سياسية، وكذلك الخشية من احتكار الشركات الأجنبية لأسواقها.

وتشير الدلائل العملية إلى أن كثيرا من دول شرق آسيا ومنها كوريا الجنوبية وسنغافورة وتايوان والبرازيل والمكسيك في أمريكا اللاتينية وبعضا من دول إفريقيا تفسح للشركات الأجنبية إمكانية تملك مشروعاتها الاستثمارية بالكامل لجذب المزيد من الاستثمارات. ومع ذلك لا توجد أي أدلة لتأييد حالة التردد والخوف التي تنتاب بعض الدول الأخرى بشأن الآثار السياسية والاقتصادية السلبية من هذا النمط من الاستثمارات.[٥١]

ويبدو أن زيادة حدة المنافسة بين الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية دفع بدول العالم الثالث إلى التصريح للشركات الأجنبية بامتلاك المشروع بعد أن تماثلت الحوافز بين الدول النامية والمتقدمة. فلقد صارت الحرية في إدارة المشروع، والسيطرة الكاملة على سياسته التسويقية والإنتاجية، أكثر أهمية لدى معظم الشركات من الحوافز الأخرى، بل أهم حتى من الضمانات ضد الأخطار غير التجارية التي تقدمها الدول المضيفة.[٥٢]

٣ ـ الاستثمارات في المناطق الحرة:

وهي من أهم وأنجع سياسات تشجيع الاستثمارات الأجنبية، وهناك بعض الدول شرعت لها قوانين خاصة، وميزت بين ما يعرف بالمناطق الحرة الخاصة والمناطق الحرة العامة. وتقوم المناطق الحرة على فكرة إعفاء البضائع التي

---

٥١ ـ راجع أبو قحف، المرجع السابق، ص ٣٠.

٥٢- راجع في مزايا وعيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي: د. عبد السلام أبو قحف، المرجع السابق، ص ٣٣ وما بعدها.

تصدرها أو تستوردها مشروعات المنطقة من الإجراءات الجمركية الخاصة بالصادرات والواردات والضرائب الجمركية والضرائب ذات الأثر المماثل. أو من الناحية الواقعية معاملة المشروعات المقامة على المنطقة الحرة وكأنها مقامة على منطقة مستقطعة من الدولة، لها إجراءات خاصة وإعفاءات خاصة.[٥٣]

٤ ـ مشروعات عمليات التجميع (Assembly Operation Project)

وقد تأخذ هذه المشروعات شكل اتفاقية بين الطرف الوطني والطرف الأجنبي، يتم بموجبها قيام الطرف الأجنبي بتزويد الطرف الأول بمكونات منتج معين لتجميعها بحيث تصير منتجا نهائيا، وفي معظم الأحيان يقوم الطرف الأجنبي بتقديم الخبرة والمعرفة اللازمة لتصميم المصنع وإدارة العمليات والتخزين والصيانة، في مقابل عائد يتفق عليه، ولعل أبرز المشروعات المقامة وفقا لهذا النمط مصنع الشاحنات، ومصنع الجرارات ومصنع المقطورات ومصنع سيارات ليبو.

وقد تأخذ مشروعات التجميع شكل الاستثمار المشترك أو تكون مملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي، وقد تكون في شكل اتفاقية لا تتضمن أي ملكية للطرف الأجنبي، فيكون وفقا لأحد أنماط الاستثمار غير المباشر، الأمر الذي ينطبق عليه ما سيأتي ذكره فيما يلي.

---

٥٣ ـ هناك بعض الدول وضعت قوانين تنظم قواعد التعامل في المناطق الحرة، ومن ذلك القانون رقم ٢٣٠ لسنة ١٩٨٩ بشأن الاستثمار في مصر. انظر: عبد الفتاح مراد، شرح قوانين الاستثمار، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية ١٩٩٠، ص ١٩٣.

الاستثمار غير المباشر:

إذا لم يكن للمستثمر الأجنبي نصيب في ملكية المشروع، ولا يتحكم في إدارته أو تنظيمه،[٥٤] تكون الاستثمارات غير المباشرة. وهذه قد تأخذ شكل عقود التراخيص أو عقود التسويق، وعقود التصنيع، ومشروعات تسليم المفتاح، وعقود الإدارة، وعقود الوكالة، وعقود تسليم مشروعات الإنتاج في اليد.

وفي هذه الورقة سيتم التركيز على بعض من هذه الأنماط لعدة أسباب، منها شيوع استخدامها من الناحية العملية، ولكونها تعطي فرصة تواجد المستثمر الأجنبي أو تمثيله تمثيلا ملموسا في الدولة المضيفة، بالإضافة إلى كونها تحتم حصول المستثمر الأجنبي على تصريح بالدخول للدولة المضيفة التي تفتح أبوابها للاستثمارات الأجنبية. ويمكن التركيز على نوعين:

١-الاستثمارات في مجال التصنيع والإنتاج:

وقد يأخذ أحد الأشكال التالية:[٥٥]

أ - التراخيص (الامتياز)

تعد تراخيص أو امتياز الإنتاج والتصنيع، أو استخدام العلامات التجارية، أحد الأساليب التي يمكن بواسطتها للمستثمر الأجنبي، خاصة الشركات المتعددة الجنسيات من دخول الدول النامية، فبواسطتها تنقل إنتاجها إلى الأسواق الدولية دون الحاجة إلى عقد اتفاق استثماري. ومن أمثلة هذا النوع من الاستثمار ما تقوم به شركات تعليب المياه الغازية، وصناعة مواد التنظيف. وتطالعنا العلامات التجارية الكبرى مثل البيبسي كولا، وإبريل، وتأيد، ولوكس في الكثير من أسواق الدول النامية.

٥٤- راجع في العوامل التي تكمن وراء انتشار وشيوع أشكال الاستثمارات غير المباشرة :أبو قحف، المرجع السابق، ص٣٩.

٥٥ - قد يأخذ هذا النمط من الاستثمار من الناحية التنظيمية الهيكلية شكل الاستثمار المشترك.

وتراخيص الإنتاج: عبارة عن اتفاق تمنح بمقتضاه الشركة الأجنبية لمستثمر وطني أو أكثر بالدولة المضيفة، حق استخدام براءة الاختراع، أو العلامة التجارية، أو الخبرة ونتائج الأبحاث الإدارية والفنية، الخ في مقابل عائد مالي معين. وقد يشمل الاتفاق التراخيص والتصميمات الهندسية والتدريب وأساليب ضبط الجودة والتصميم الداخلي للمصنع، وكافة التعليمات المرتبطة بممارسة نشاط الترخيص.[٥٦]

ب ـ اتفاقيات مشروعات تسليم المفتاح ويطلق عليها (الإنتاج في اليد)، وهو عقد بموجبه يتولى الطرف الأجنبي إقامة المشروع الاستثماري والإشراف عليه حتى بلوغه مرحلة التشغيل، ثم يقوم عندئذ بتسليمه إلى الطرف الوطني.[٥٧]

ويتميز هذا النوع من الاستثمار في أن الطرف الوطني يقوم بدفع أتعاب المستثمر الأجنبي نظير قيامه بالتصميمات الخاصة بالمشروع، وطرق تشغيله، وصيانته وتدريب العاملين فيه، وعلاوة على ذلك فإن الجانب الوطني هو من

٥٦- للمزيد حول هذا الموضوع ، أنظر: Zenoff, D.B. International Business Management, Text and cases, New York, the Macmillan, 1999, pp. 77-99
وتجدر الإشارة إلى أنه هناك بعض الحالات التي ترتبط بهذا النوع من التراخيص منها ما يطلق عليه التراخيص الاضطرارية(Licensing by necessity) وكان يسود الدول الشيوعية والدول التي ترفض امتلاك المستثمر للمشروع ، فيضطر المستثمر الأجنبي إلى بيع الترخيص للمستثمر الوطني مقابل عائد مالي. وهناك ما يعرف بالترخيص الاختياري، و يلجأ المستثمر إلى هذا النوع من الترخيص في حالة عدم توفر الموارد المالية الكافية للاستثمار أو ضعف الخبرة التسويقية أو ارتفاع كفاءته في البحوث مقارنة بالنواحي الأخرى، وعدم توافر الرغبة في الاستثمار المباشر أ بيع الترخيص كبديل للتصدير .....الخ أنظر في هذا الموضوع:
Livingstone, J.M, The International Enterprise, London , ABP, 1974, p 77- 82

57- Robinson, K.D. International Management, London, Holt Rinhart & Winstone, 1987, p 166

يتكبد تكاليف التجهيزات والآلات والأعمال المدنية ما لم يتم الاتفاق على خلاف ذلك. ويتم تسليم المشروع وتجارب التشغيل والتحقق من صلاحية المنتج يتم تسليم المشروع للطرف الوطني. ولعل أغلب المشروعات الضخمة في ليبيا قد تمت بهذه الطريقة، فمشروع أبو كماش الكيماوي قد قامت بتصميمه وتركيبه شركة سالزجيتر، وقامت بالأعمال الفنية شركة فيليب هول سمان، وقامت بتشغيله شركة كي ها دي، وجميعها شركات ألمانية، أما مجمع الحديد والصلب، فقد اشتركت في تركيبه مجموعة من الشركات الألمانية والنمساوية واليابانية لعل من أشهرها شركة فوست البين النمساوية. وقامت بتطويره شركات إيطالية.

ج - عقود التصنيع وعقود الإدارة: عقد التصنيع: هو اتفاق بين المستثمر الأجنبي والطرف الوطني بمقتضاه يقوم الطرف الوطني نيابة عن المتعاقد معه بتصنيع سلعة معينة، فهو أشبه ما يكون بالتصنيع بالوكالة.[58]

أما عقود الإدارة فهي عبارة عن اتفاقيات أو مجموعة من الترتيبات بمقتضاها يقوم الطرف الأجنبي بإدارة كل أو بعض العمليات والأنشطة الوظيفية الخاصة بمشروع استثماري في الدولة المضيفة لقاء عائد مالي معين على هيأة أتعاب أو مقابل مشاركة في الأرباح.[59] ويمكن الإشارة بهذا الصدد إلى مشروعات الهيأة العامة للاستصلاح ومقاومة الانجراف التي نفذتها شركة بيروتى اليونانية.

---

58 -Terpstra. V, International Marketing, Tokyo: Hiolt Sounders, 11991, p 329

59 - Walsh, L.S, International Marketing, Plymouth: M&E, Handbook Ltd, 1983, P77.

ويتميز هذا النوع من الاستثمار بأنه يساهم في التقدم الفني في ميادين الإنتاج والإدارة والتسويق وتنمية مهارات القوى العاملة، ويقلل من الآثار السلبية والاقتصادية نتيجة عدم امتلاك المستثمر الأجنبي لأي حصة في رأس المال. ولكن يعيبه أن تحكم العنصر الأجنبي في إدارة نشاط وعمليات المشروع قد يخلق تعارضا في المصالح بينه وبين الطرف الوطني، علاوة على أن إسهامات هذا النوع من الاستثمار في تدفق النقد الأجنبي وخلق المهارات الفنية محدودة.

د ـ عقود امتيازات الإنتاج والتصنيع والتوريد من الباطن:

وهو اتفاق بين شركتين بموجبه يقوم أحدهما (المقاول من الباطن) بإنتاج وتوريد أو تصدير قطع الغيار أو المكونات الأساسية لسلعة معينة للطرف الثاني(الأصيل) الذي يقوم بإنتاجها في صورتها النهائية وبعلامته التجارية. [٦٠]

٢- الاستثمار في مجال التسويق(التصدير والاستيراد)

رغم تعدد صيغ هذا النمط، إلا أن الحديث سيقتصر على نوعين **أساسيين هما:** عقود التوكيلات، وعقود التوزيع.[٦١]

٦٠- لم يقع بين أيدينا أنموذجا لهذا النوع من الاستثمارات في ليبيا . وللمزيد حول هذا النوع من الاستثمارات يمكن الرجوع إلى: د عبدا لسلام أبو قحف، المرجع السابق، ص٥٣.

٦١- يمكن القول أن أشكال الاستثمار في مجال التسويق والتصدير في الدولة المصدرة هي تعاونيات التصدير، مكاتب الشراء، شركات التجارة الدولية و بيوت التصدير. أما في الدول المضيفة للاستثمارات فهي: فروع التسويق، مكاتب البيع أو التمثيل، المعارض الدولية، الموزعين، التوكيلات، شركات التجارة الدولية، والبيع للمستهلك مباشرة

أ ـ **عقود التوكيلات**: عقد الوكالة هو اتفاق بين طرفين يتم بموجبه قيام الأصيل بتوظيف الطرف الثاني وهو الوكيل لبيع أو تسهيل وإبرام اتفاقيات بيع سلع لطرف ثالث.[٦٢] وهذه العقود يكون فيها الوكيل بمثابة وسيط بين المنتج والمستهلك، ويحتفظ فيها الأصيل بعلامته التجارية على السلعة، ولا تنتقل فيها ملكية السلعة إلى الوكيل. فهي بمثابة جهاز تصريف منتجات الأصيل في سوق بلد الوكيل.

ويمكن تصنيف الوكلاء إلى أربع أنواع رئيسية:٦٣

١-الوكيل بالعمولة وهو الذي يتقاضى مبلغا معينا يسمى بالعمولة: وهو يقوم بالبيع من خلال كتالوجات أو عينات ولا يحتفظ بالسلع في مخازنه، وينحصر دوره في إرسال طلبات الشراء إلى الأصيل الذي يقوم بإرسال السلع مباشرة إلى العميل دون المرور على الوكيل.

٢- الوكيل بالعمولة بضمان الوفاء:وهو لا يختلف عن سابقه إلا في كونه يبيع بالآجل مع ضمان وفاء العميل.

٣- توكيل قطع الغيار والخدمات والتسهيلات: وهو الذي يقوم ببيع وتخزين قطع الغيار، وتزويد العميل بالخدمات والتسهيلات المرتبطة بالسلعة مقابل أتعاب يدفعها العميل وليس الأصيل.

٤- الوكيل بالعمولة والقيام بالتخزين: ويقوم الوكيل بالبيع وتخزين السلع وتقديم التسهيلات اللازمة لتسليم البضاعة، ويتقاضى عمولة عن المبيعات بالإضافة إلى مبلغ ثابت مقابل أتعاب ومصاريف التخزين.

---

62 - Walsh. L.S, op cit, p 64

٦٣- المرجع السابق ، نفس الموضع

كما يمكن تقسيم الوكالة إلى نوعين:

١- الوكالة الشاملة:

وفيها يتم التعامل مع مجموعة من الشركات التي تنتج سلعا متنافسة.

فالتخصص قائم في نوع السلعة، والشمولية في كونها عامل مع عدة منتجين متنافسين.

٢. الوكالة المتخصصة:

وفيها يتم التعامل مع نوع معين من السلع من إنتاج شركة واحدة ويفترض أن للوكالة خبراء فنين في مجال تخصصها.

وعادة ما يتم تحديد واجبات الوكيل والمدى الجغرافي الذي يجب أن يغطيه تحديدا دقيقا وفقا لاتفاقية بين الطرفين. كما يتم تحديد حقوق الطرفين ووسائل حل النزاع بينهما حالة حدوثه.[٦٤]

ب . الموزع:

هو عبارة عن عميل يشتري مباشرة من المصدر الأجنبي ليقوم بإعادة البيع لحسابه الشخصي، وقد يقوم المصدر الخارجي بمنح الموزع امتياز خاص لتغطية منطقة جغرافية معينة ، كأن يكون الموزع أو المستورد الوحيد في ذلك السوق.[٦٥]

ويعتبر الموزع الوحيد لمنتجات شركة معينة بمثابة الأصيل فيما يختص بالمعاملات التجارية، وإمكانية اتخاذ القرارات، وممارسة العمليات التسويقية كالتسعير والترويج المادي والإعلان.

---

64 Livingstone, op cit, pp 26-27, Walsh, L.S, op cit, pp 62-66

65 . أنظر في هذا الموضوع -Livingstone, op cit, p 27

وقد يتشابه الوكيل مع الموزع في حالتين: أولهما حالة كبر حجم السوق وتوافر الموارد المالية والفنية للوكيل. والأخرى عندما يكون المنتج محل التعامل يحتاج إلى خدمة بعد البيع.

ولقد انتشرت عقود التوكيلات التجارية في الآونة الأخيرة، وتطالعنا بين الحين والآخر عبارة الوكيل الرئيسي أو الموزع الوحيد، كما تطالعنا الإعلانات التجارية بأسماء الشركات والمنتجات الأجنبية مستقلة عن المسميات الوطنية. فقلما لا نجد وكيلا لأحد المنتجات العالمية من مواد التنظيف إلى المعدات الكهربائية والميكانيكية.

نماذج من أنماط الاستثمار في الدول النامية:

إن الحديث عن أشكال الاستثمار الأجنبي لا يعطي ثماره ما لم يردف بالحديث عن بعض التطبيقات العملية في الدول المضيفة للاستثمارات، وتتمة للفائدة سنعرض مجموعة من النماذج.

البرازيل٦٦

للاستثمارات الأجنبية المباشرة دورا حيويا في دفع عجلة التنمية في البرازيل، ويتركز حوالي ٧٥% من حجم الاستثمارات في المجال الصناعي، ويتيح القانون مجموعة من أنماط الاستثمار وهي:

١- اتفاقيات وعقود التراخيص والامتياز.

٢- المشروعات المشتركة

٣- الاستثمارات المملوكة بالكامل للشركات والمستثمرين الأجانب.

66 Oman, C. (ed) New forms of International Investments in Developing Countries, Maxw eel, London, 1988, p50

ومن الناحية العملية فإن عقود التوكيلات وعقود الإدارة وعقود مشروعات المفتاح في اليد لا تلقى ترحيبا كبيرا، ولذلك فإن دورها يعد محدودا، وأهميتها أقل من الأنماط المشار إليها أعلاه.

وتمنح البرازيل كثيرا من الحوافز والتسهيلات كوسيلة لجذب الاستثمار الأجنبي، بل تتميز البرازيل عن كثير من الدول النامية في أنها لا تضع قيودا على تملك المستثمر الأجنبي لمشروع الاستثمار بالكامل، ولا قيود على جنسية المستثمرين، كما أنها تمنح حوافز خاصة لمشروعات الموجهة للتصدير أو تخفيض الواردات.

٢- المكسيك[٦٧]

تعتمد المكسيك بشكل رئيسي على الاستثمارات الخارجية، وتعتبر الاستثمارات المباشرة خاصة المشتركة منها وعقود التراخيص من أهم الأشكال المعمول بها، أما بالنسبة للمشروعات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي فإنها تتوقف على أهمية المشروع ، مما يعني أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة بأشكالها المتعددة مسموح بها رغم كونه مشروطة أحيانا.

كما تحتل عقود التصنيع الدولي من الباطن قدرا كبيرا من الأهمية وإن كان لا يصل إلى مرتبة الاستثمارات المباشرة.

٣- كوريا الجنوبية ٦٨

تعد كوريا من الدول ذات النظام الاقتصادي المفتوح، وفي هذا النوع من الاقتصاد تلعب الاستثمارات الأجنبية دورا بارزا، ولم تفرض الحكومة

67 - OECD, Investing in Developing Countries, 1983, p 23
68 - Koo. B.Y, Far Estren Economic Review, May 13, 1977

الكورية في بداية عهدها بالاستثمارات الأجنبية سنة ١٩٦٠ أي قيود. ورغم أن الاستثمارات الأجنبية بأشكالها المختلفة تلعب دورا حيويا، إلا أن الاستثمار المشترك يحتل المرتبة الأولى في الأهمية، يليه في ذلك عقود التراخيص.

أ – ما بالنسبة لعقود الإدارة فلا يكاد يذكر لها دور خاصة في الصناعات التي تحتاج على رأس مال كبير كالصناعات البتر وكيماوية والألياف الصناعية، وذلك بخلاف مشروعات تسليم المفتاح التي أعطيت أولوية خاصة عقب حصول كوريا على استقلالها.

ورغم أن عقود الدولية للإنتاج من الباطن أسهمت بنسبة ٢٤% سنة ١٩٧٤، إلا أنها انخفضت بعد ذلك لتصل إلى ٩% سنة ١٩٨٠، ثم لم تتجاوز ٤% سنة ١٩٨٥ مما يعنى تقلص دور هذا النوع الاستثمار.

وتمنح كوريا أغلب الحوافز والتسهيلات والامتيازات المعروفة في حقل الاستثمارات الأجنبية، وتتميز عن باقي الدول في كونها تمنح الأجانب العاملين في كوريا إعفاء من الضرائب الشخصية على الدخل مدى الحياة، وإعفاء جميع السلع الرأسمالية من الضرائب والرسوم الجمركية. أما القروض والمساعدات الحكومية فتخص بها مشروعات الاستثمار المشترك.

٤- سنغافورة [٦٩]

69 -OECD. Investing In Developing Countries, 1983, p. 25. Lasserra, P. The New Industrializing Countries Of Asia." Long Range Planning, 1981, Vol 14, No 3, pp36- 43

تحظى المشروعات المملوكة بالكامل للمستثمرين الأجانب أو يمتلك فيها الأجانب اكبر من نظرائهم الوطنيين نصيب الأسد في أجمالي الاستثمارات الأجنبية، وتقدر نسبة إسهام هذا النوع من الاستثمارات ٥٠% من إجمالي الأصول الثابتة والعمالة، ونسبة ٧٣ من حجم الناتج القومي و ٨٤% من إجمالي الصادرات.

وتتركز معظم المشروعات الاستثمارية المملوكة بالكامل للأجانب في الصناعات الأساسية الإليكترونية وتكرير وصناعة النفط والآلات الرأسمالية.

وتهتم الحكومة بمشروعات الاستثمار المشتركة بدرجة دفعتها إلى إنشاء مكتب خاص بها تقتصر مهمته على تشجيع الاستثمار المشترك وتقديم كافة التسهيلات والمساعدات للأجانب الراغبين في ذلك.

أما تراخيص وامتيازات الإنتاج والتصنيع والبيع فهي أكثر انتشارا من مشروعات تسليم المفتاح وعقود الإدارة.

وتقدم الدولة امتيازات عديدة من أجل جذب الاستثمارات الأجنبية، ومن ذلك رفع القيود على استغلال الأراضي وإدارة الشركات وتحويل الأرباح ودخول وخروج رأس المال واستخدام مصادر التمويل الداخلي.

٥- تونس[٧٠]

منذ عام ١٩٦٩ وتونس تحاول مجاهدة جذب رؤوس الأموال إليها، وفي سنة ١٩٧٣ اتخذت خطوات متحررة لزيادة اجتذاب المستثمرين لها وقامت

٧٠- أبو قحف، المرجع السابق، ص ١٨٠.

بتأسيس الوكالة الوطنية لتشجيع وترويج الاستثمارات وجعلتها حلقة وصل يبين المستثمر الأجنبي والسلطات التونسية.

وتقدم الحكومة التونسية وفقا لما نص عليه القانون رقم ٣٨/٧٢ لسنة ١٩٧٢ العديد من الحوافز منها:الإعفاء من الضريبة على الأرباح لمدة ١٠ سنوات وتخفيض قيمة الضريبة بنسبة ١٠% في السنوات التالية.

أما في المشروعات غير الموجهة للتصدير فإن الحكومة تقدم إعفاءات وفقا لعدة معايير منها: مدى مساهمة المشروع في تنمية الأماكن المتخلفة اقتصاديا، ودرجة تكامل المشروع مع الاقتصاد القومي.

٦- الأردن٧١

من أهم السمات المميزة لسياسة الاستثمار في الأردن هي عدم وجود قيود على تملك الأجنبي لمشروعات الاستثمار وإطلاق حرية المستثمر في اختيار شكل الاستثمار وبصرف النظر عن كونه مباشرا أو غير مباشر.

ولقد أناط القانون مهمة الاستثمارات الأجنبية بوزارة التجارة والصناعة بالتعاون مع مكتب تشجيع الاستثمارات، وخول الأجانب العديد من الامتيازات والحوافز،

ولقد مرت تلك الحوافز بثلاث مراحل:

الأولى: بمقتضى القانون الصادر سنة الذي ١٩٧٢ قرر:

١- الإعفاء من الضرائب والرسوم الجمركية على الواردات من الأصول الثابتة وقطع الغيار.

٧١- راجع أبو قحف ، المرجع السابق ، ص ١٨١ وما بعدها . وللمزيد من التفصيل راجع:

R .Ajami, Arab Response to the Multinationals, Maxwell, London 1988, p 114.

Lloyds Bank Group Economic Report, Jordan, 1984 , pp. 19- 21.

٢- الإعفاء لمدة لا تقل عن ست سنوات من ضرائب الدخل والضمان الاجتماعي.

٣- الإعفاء من الضرائب العقارية لمدة لا تقل عن خمس سنوات.

٤- استغلال الأراضي المملوكة للدولة خارج عمان كمنحة من الحكومة

٥- حرية تحويل الأرباح ورأس المال بعد عامين من بدء الإنتاج على أن يتم ذلك على ثلاثة أقساط متساوية .

الثانية: وبدأت عام ١٩٧٨ حيث صدر مرسوم يقضي بإعفاء جميع الصادرات بالمناطق الحرة لمدة ١٢ عام من الضرائب على الصادرات وذلك بعد عام من بدء الإنتاج

الثالثة : بمقتضى القانون الصادر سنة ١٩٨٤ لتشجيع الاستثمار، وتم فيها تقسيم البلاد إلى مناطق استثمار يتم بناء عليها التمييز في منح الحوافز بين المشروعات، فعمان والعقبة تحصل على نصيب أقل من المناطق الجنوبية والصحراوية، والمناطق الأخرى وسط بين عمان والصحراء.

الوضع في الجماهيرية:

يبدو من صياغة القانون أن الدولة تهدف إلى تشجيع استثمار رؤوس الأموال الأجنبية، لإقامة مشروعات استثمارية في إطار السياسة العامة للدولة بما يهدف إلى تحقيق التنمية الاقتصادية،[٧٢] ولم يحدد القانون نمطا معينا للاستثمار، فشمل المشروع الاستثماري أي منشأة اقتصادية تؤسس وفق أحكام القانون، على أن يكون نتيجة عملها إنتاج سلعة للاستهلاك النهائي أو الوسيط أو سلعة استثمارية أو للتصدير أو تقديم خدمة أو أي منشأة أخرى تعتمدها اللجنة الشعبية العامة.[٧٣]

٧٢- انظر المادة الأولى من القانون رقم (٥) لسنة ١٤٢٦ في شأن تشجيع استثمار رؤوس الأموال الأجنبية.
٧٣- المادة (٣) من القانون رقم (٥) لسنة ١٤٢٦.

ولم يحدد المشرع مجال الاستثمار،[٧٤] كما لم يحدد أيضا شكله، وأجاز أن يكون رأس المال المستثمر في شكل العملات الأجنبية القابلة للتحويل أو ما يقوم مقامها، أو الآلات والمعدات وقطع الغيار والمواد الأولية اللازمة للمشروع أو وسائل النقل غير المتوفرة محليا، أو براءات الاختراع والتراخيص والعلامات أو الأسماء التجارية اللازمة لإقامة المشروع واستغلاله.[٧٥] الأمر الذي يفيد أن المشرع لم يحصر الاستثمار في شكل معين. **ولقد نصت المادة الرابعة من القانون على أنه:** " ينظم هذا القانون استثمار رأس المال الأجنبي الداخل للجماهيرية **بأحد الأشكال التالية:**

- العملات الأجنبية القابلة للتحويل أو ما يقوم مقامها والواردة بالطرق المصرفية الرسمية.
- الآلات والمعدات والأجهزة وقطع الغيار والمواد الأولية اللازمة للمشروع الاستثماري.
- وسائل النقل غير المتوفرة محليا.
- الحقوق المعنوية مثل براءات الاختراع والتراخيص والعلامات والأسماء التجارية اللازمة لإقامة المشروع الاستثماري أو تشغيله.
- الجزء المعاد استثماره من أرباح وعوائد المشروع.

٧٤- نص المشرع في المادة الثامنة على مجالات محددة ولكن من استقصاء هذه المجالات لا نجد أنها استثنت شيئا يذكر' فقد شملت الصناعة والصحة والسياحة والخدمات والزراعة، وعلاوة على ذلك فقد نصت المادة في فقرتها الأخيرة على أي مجال آخر بقرار من اللجنة الشعبية بناء على عرض من الأمين، الأمر الذي يعني فتح الباب على مصراعيه لكل في كل المجالات الاقتصادية. أما مجال النفط رغم عدم النص عليه صراحة ، إلا أن مجال الاستثمار فيه مفتوحا من قبل.

٧٥- المادة (٤) من القانون رقم (٥) سبق الإشارة إليه.

وتنظم اللائحة التنفيذية كيفية تقييم الحصص العينية الداخلة في تكوين رأس المال المراد استثماره في الجماهيرية."

وعلى ما تقدم بيانه يجوز أن يكون الاستثمار مباشرا أو غير مباشر بدلالة أن المادة السابعة عشر من القانون أجازت نقل ملكية المشروع كليا أو جزئيا إلى مستثمر آخر. كما نصت المادة الأولى من اللائحة التنفيذية على جواز اشتراك رأس المال الوطني مع رأس المال الأجنبي في الاستثمار. ومفاد هذا النص أن المشرع أجاز تملك المستثمر للمشروع بالكامل مما يقدم حافزا إضافيا للمستثمرين، ويعد خطوة متقدمة بالقياس إلى ما كان يسود القانون الليبي من حضر تملك الأجانب للعقارات في ليبيا.

ويعكس الواقع العملي وجود أغلب أنماط الاستثمار المباشر وغير المباشر، فبالإضافة إلى المشروعات القائمة على الملكية المشتركة، هناك مشروعات تقوم على ملكية المشروع بالكامل للمستثمر، ومن ذلك مشروع قرية (مارينا زيزكو) السياحية ومستشفى هانيبال الدولية، وينص عقدهما على تملك المستثمر للمشروع واستثماره لمدة خمسين عاما قابلة للتجديد مدة أخرى مماثلة دون إعطاء الحق في الاعتراض للجانب الليبي الذي ستنتقل له ملكية المشروع بعد انقضاء الفترة. [٧٦]

الحوافز والعوائق:

تبين مما سبق أن الدول ـ هذه الأيام ـ خاصة النامية منها على جذب المستثمرين الأجانب، ومن أجل ذلك تكفل لهم العديد من الحوافز والتسهيلات والامتيازات. وكما سبق القول: أن تلك الحوافز لا يترتب عليها بالضرورة زيادة

٧٦ ـ يمكن مراجعة المادة التاسعة من العقد رقم ٢/ ١٥ بين اللجنة العليا لرعاية المعاقين وشركة البدر للمقاولات بخصوص تنفيذ واستثمار قرية مارينا زيزكو السياحية ومستشفى هانيبال الدولية ومجمع صناعي وفندق سياحي، مصلحة التسجيل العقاري، الإدارة العامة للتوثيق. طرابلس.

حجم الاستثمار الأجنبي، فلا يزال حجم الاستثمار الأجنبي في بعض الدول محدودا رغم الحوافز التي تقدمها تشريعاتها. فجذب الاستثمار لا يتوقف على الحوافز فقط،، بل هناك عوامل كثيرة تؤثر في الاستثمار؛ منها الاستقرار السياسي، وحجم السوق، وتوافر الموارد البشرية والمادية، ومناخ وأشكال الاستثمار المتاحة. وعدم ملائمة أيا من هذه العوامل يعد عائق يحد من أثر الحوافز المقدمة. فالحوافز قد تكون عوامل مشجعة للاستثمار الأجنبي، ولكن ليس جالبة له. إذ يتعين إزالة العوائق حتى تصير الأرض ممهدة أمام تدفق رأس المال الأجنبي.

وسنعرض مجموع الحوافز التي تقدمها الدول المضيفة للاستثمارات، ثم نناقش مسألة العوائق في ضوء الواقع القانوني في ليبيا.

الحوافز:

تتنافس الدول في تقديم الحوافز بغية تشجيع دخول الاستثمارات الأجنبية إليها، وهذه الحوافز يظهر أغلبها في صورة الإعفاء من الضرائب الجمركية وقيود الاستيراد والتصدير وقيود تحويل العملة، والتدابير الجبرية التي قد تقوم بها الدولة المضيفة في مواجهة المشروع الاستثماري. كما تمتد هذه الإعفاءات إلى العاملين في المشروع الاستثماري، ومن ذلك الإعفاء من ضريبة الدخل وقيود التحويل للخارج. وتثير دراسة الحوافز والإعفاءات العديد من المسائل:

أولا: أنواع الحوافز والتسهيلات وآثارها:

من مراجعة قوانين تشجيع الاستثمار في عدة دول أمكن حصر هذه الحوافز وإرجاعها إلى الطوائف الآتية:[٧٧]

١. رفع القيود على ملكية مشروعات الاستثمار سواء كانت ملكية كاملة أو جزئية. والسماح للمستثمرين الأجانب بتملك الأراضي والعقارات. ومساندة الملكية المشتركة على وجه الخصوص.
٢. إعفاء الواردات من أصول رأس المال والمواد الخام والمواد المساعدة ومستلزمات الإنتاج من الضرائب الجمركية ، وتسهيل الإجراءات الجمركية بشأنها.
٣. إعفاء أو تخفيض معدلات الضرائب الجمركية على الصادرات
٤. الإعفاء من الضرائب على الأرباح التجارية والصناعية لمدد قد تصل إلى ١٥ سنة بعد البدء في مرحلة التشغيل
٥. تخفيض الرسوم الخاصة باستخدام واستغلال المرافق العامة كالمياه والكهرباء.
٦. تخفيض قيمة إيجار العقارات والأراضي الخاصة بمشروعات الاستثمار
٧. إعفاء العاملين الأجانب من الضريبة العامة على الدخل.
٨. السماح بتحويل جزء من الأرباح ورأس المال والأجور والمرتبات إلى الخارج، إما سنويا أو بعد فترة زمنية معينة، وبنسب مئوية تحددها الحكومة أو قوانين الاستثمار.

٧٧- راجع في هذا الموضوع:
Abou Kahf, A.M. Foreign Direct Investment in Developing Countries, Ph.D. Thesis, University of Strathclyde, Glasgow, 1985, PP 297- 334

٩. تسهيل الحصول على القروض من المصارف الوطنية وتخفيض معدل الفائدة عنها.
١٠. تقديم المساعدات لإجراء البحوث والدراسات اللازمة لإقامة المشروع أو التوسع فيه مستقبلا.
١١. إعفاء مشروعات الاستثمار الأجنبي من الخضوع لقوانين العمل السائدة في المشروعات الوطنية.

وتختلف الدول فيما بينها في تقديم هذه الحوافز سعة وضيقا تبعا لسياساتها الاستثمارية.

فالبرازيل – مثلا – كغيرها من الدول النامية تقدم الكثير من التسهيلات والامتيازات كوسيلة لجذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية، وتتميز عن الدول الأخرى في كونها لا تضع قيودا على تملك المستثمر الأجنبي للمشروع. ولا تضع قيود على جنسية المستثمر، كما أنها تعطي امتيازا خاصة للمشروعات الموجهة للتصدير.

وبالإضافة إلى تقديم الحوافز المشار إليه، تتميز كوريا بإعفاء الأجانب العاملين في المشروعات الاستثمارية من الضرائب الشخصية على الدخل طيلة فترة العمل، وإعفاء جميع السلع الرأسمالية من الضرائب والرسوم الجمركية. أما المساعدات والمنح الحكومية فتقتصر على المشروعات المشتركة. ولكن يلاحظ أن كوريا تطبق سياسة التمييز في منح الحوافز وتربط بينها وبين الأداء

وتعد المناطق التجارية الحرة أهم لوسائل لجذب الاستثمارات الأجنبية في سنغافورة، وقد قامت الدولة بإنشاء أربع عشرة منطقة حرة يعمل فيها أكثر من مائتي ألف نسمة. وبالإضافة إلى ذلك رفعت القيود على استغلال الأراضي، وإدارة المشروعات والشركات الاستثمارية وتحويل الأموال إلى الخارج، وأباحت استخدام مصادر التمويل المحلي دون قيود.

أما الحكومة التونسية فتقدم إعفاء من الضرائب على الأرباح لمدة عشر سنوات، وتخفيض بنسبة ١٠% عما زاد عن ذلك، كما تقدم إعفاء كاملا من التعريفة الجمركية على الواردات من المواد والسلع الرأسمالية وقطع الغيار. أما الاستثمارات غير الموجهة للتصدير فإنها تتمتع بتخفيض معدل الضريبة على الدخل والأرباح وبعض الضرائب الجمركية، والحرية في تحويل الأرباح ورأس المال إلى الخارج، والإعفاء من الضرائب في مشروعات البنية الأساسية إذا كانت تساهم في تطوير المناطق الفقيرة والنائية، أو من بين المشروعات التي حددتها الدولة.

أما أهم السمات الرئيسية للحوافز في الأردن فتتمثل في عدم وجود قيود على التملك الأجنبي لمشروعات الاستثمار، وإطلاق حرية المستثمر في اختيار شكل الاستثمار بصرف النظر عن كونه مباشر أو غير مباشر. أما بخصوص الإعفاءات الضريبية فالمشرع منح الإعفاء الضريبي على الواردات من الأصول الثابتة وقطع الغيار، والإعفاء لمدة لا تقل عن ست سنوات على الأرباح والدخل، والإعفاء من الضرائب العقارية مدة لا تقل عن خمس سنوات. كما منح حرية تحويل الأرباح ورأس المال إلى الخارج بعد عامين من بدء الإنتاج على أن يتم تحويلها على ثلاثة أقساط متساوية.

أما صادرات المناطق الحرة فتتمتع بإعفاء من الضرائب لمدة اثنتي عشرة سنة بعد عام من البدء في الإنتاج. ناهيك عن الحوافز الإضافية التي تعطى لمن يقوم بالاستثمار خارج مدينة عمان.

وفي إسرائيل حيث تحظى الاستثمارات الأجنبية خاصة في الصناعات التقنية والقائمة على رأس المال الكثيف باهتمام خاص، فلا توجد قيود على تملك المستثمر الأجنبي للمشروع بالكامل، وللمستثمر اختيار شكل الاستثمار الذي يرغب فيه. وتربط الحكومة بين الحوافز وبين الأداء أو نسبة الإنجاز في المشروع الاستثماري، وتزداد المنح والقروض والمساعدات للمشروعات المقامة في المناطق الجغرافية التي تحتاج إلى تنمية، وتقدم الإعفاءات الضريبية على الدخل والعقارات خلال خمس سنوات الأولى من بدء الإنتاج بالمناطق الحرة شريطة أن يكون الإنتاج موجه للتصدير بنسبة لا تقل عن ٩٠%.

كما تقدم الدولة القروض لإجراء التحسينات والتطوير وتوفير المباني والمنشآت الصناعية اللازمة مقابل أجور رمزية، مع إعفاء المستثمر من جميع المبالغ المتعلقة بخدمات البنية التحتية، وتخفيض معدل الفائدة عن القروض الصناعية المخصصة لمشروعات الاستثمار من أجل التصدير.[٧٨]

---

٧٨ - للمزيد من التفصيل يمكن مراجعة .

- A.M. Abou-Kahf, Foreign Direct Investment in Developing Countries. PhD thesis, University of Strathclyde, Glasgow, Uk. 1985, pp 294. 297.
- Asgher Hindi, Joint Ventures Under EC Competition Law. PhD Thesis, Strathclyde University, Glasgow UK, October 1995.pp25 -115
- Ajami,R. Arab Response to the Multinational, Maxwell, London 1988. p 128- 129.
- Koo. B.y., New Forms of Foreign Investments in Korea, Far Eastern Economic Review, May 13 1997.

أما المشرع المصري فقد وضع في مقدمة الحوافز ضمان عدم التأميم والاستيلاء فقد نصت المادة الثامنة من القانون رقم ٢٣٠ لسنة ١٩٨٩ على أنه: "لا يجوز تأميم المشروعات أو مصادرتها، كما لا يجوز الحجز على أموالها أو الاستيلاء عليها أو تجميدها أ، مصادراتها، أو التحفظ وفرض الحراسة عليها من غير طريق القضاء". كما أعفيت رؤوس الأموال المستثمرة من ضريبة الدمغة لمدة خمس سنوات اعتبارا من التاريخ المحدد لاستحقاق الرسم قانونا لأول مرة. أما المشروعات المستهدفة الإسكان المتوسط فقد أعفيت من جميع الضرائب لمدة خمس عشرة سنة، كما أعفيت من رسوم الدمغة والتوثيق والشهر وعقود تأسيس المشروعات وجميع العقود المرتبطة بها حتى تمام التنفيذ. كما أعفيت من الضريبة العامة على الدخل الأرباح التي يوزعها المشروع وذلك بنسبة ١٠% من القيمة الأصلية لحصة الممول في رأس مال المشروع، وذلك بعد انقضاء فترة الإعفاء الأصلية.

أما في مجال الاستصلاح الزراعي والأراضي البور فقد أجاز القانون الإيجار الطويل الذي لا تزيد مدته عن خمسين عاما مع إمكانية مدها خمسين عاما أخرى، كما يجوز أن يتم ذلك عن طريق تمليك الأرض إذا اتخذ المشروع شكل الشركة المساهمة. ويجوز للمشروعات الاستثمار توريد ما تحتاج غليه من سلع ومواد خام دون الحاجة على القيد في سجل الموردين أو الخضوع للقيود التي يخضعون لها. كما لها أن تصدر ما تشاء من إنتاجها دون ترخيص أو قيد في سجل المصدرين.[٧٩]

---

٧٩ - يمكن للمزيد من التفصيل الرجوع إلى: عبد الفتاح مراد، شرح قوانين الاستثمار، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية ١٩٩٠، ص ٢٨٩.

وتقديم الحوافز لا يقتصر على الدول المستقبلة لرأس المال، فهناك حكومات تمنح شركاتها حوافز وتسهيلات لتشجيعها على غزو الأسواق الأجنبية سواء من خلال الاستثمار المباشر أو غير المباشر بغية تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، مثل ضمان توريد المواد الخام للصناعات الوطنية وحماية مصادرها بتلك الدول، أو ضمان استيراد بعض السلع بأسعار أقل من نظائرها في السوق المحلي، أو تدعيم التكامل الاقتصادي بين الدول المصدرة لرأس المال والدولة المضيفة له. ففي بريطانيا . على سبيل المثال . أجهزة حكومية تقدم المعلومات المتكاملة عن الأسواق الأجنبية، واحتمالات فرص الاستثمار فيها أو التصدير إليها، وصرف تعويضات تصل إلى ٩٠% من حجم الاستثمار في حالة تعرض مشروعاتها للأخطار، ومن هذه الأجهزة المجلس البريطاني للتجارة الخارجية (British Overseas Trade Board) ويشار إليه اختصارا(B.O.T.B).[٨٠]

كما تنظم غرف التجارة والصناعة ومجلس التجارة الخارجية رحلات وزيارات مجانية للمستثمرين لكثير من الدول بقصد تعريفهم بمميزاتها الاقتصادية والسياسية والاجتماعية ومجالات الاستثمار، وكانت رحلة المستثمرين البريطانيين إلى ليبيا في سنة ٢٠٠٣ من تلك الزيارات التي تشرف عليها غرفة التجارة والصناعة ببريطانيا.

---

٨٠ ـ انظر: عبد السلام أبو قحف، السياسات والأشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية ١٩٨٩ ، ص٨١.

ولقد أجريت العديد من الدراسات بهدف الوقوف على أثر الحوافز في جذب الاستثمارات وكان من نتائج هذه الدراسات:[٨١]

١- إن الحوافز التي تقدمها الدول تؤثر . بصفة عامة . على جاذبيتها كموقع للاستثمار، رغم اختلاف درجة تأثير تلك الحوافز في ذاتها على جذب المستثمرين.

٢- إن الدول تتنافس بشدة على جذب الاستثمار الأجنبي، وتتبارى في تقديم تنويع الحوافز والامتيازات.

٣- تقدم بعض الدول حوافز تتناسب مع كل مشروع على حدة.

ثانيا: الضوابط الحاكمة للحوافز في الاستثمارات الأجنبية:

سعي الدول لجذب للاستثمارات الأجنبية، وزيادة منافعها من وراء تلك الاستثمارات، ورغبتها في تخفيض حدة آثارها السلبية، والتقليل من ضرر ممارسات الشركات الأجنبية غير المقبولة، دفع الدول إلى وضع عدد من الضوابط والسياسات التي تحكم سلوكيات المستثمرين الأجانب، وتوجيه

٨١- بدأت هذه الدراسات منذ فترة طويلة، وتعد دراسة (جيزنجر وفريقه) من أهم تلك الدراسات، وقد قام بها في عشر دول بعضها من الدول النامية وبعضها من الدول المتقدمة، وشملت أربعا وسبعين مشروعا تعمل في مجالات إنتاج السيارات وأجهزة الكمبيوتر والمنتجات الغذائية والبتروكيماويات، وقد قام البنك الدولي للإنشاء والتعمير بتمويل تلك الدراسة. وجاءت نتائجها مؤيدة لكثير من الدراسات السابقة التي أجريت في عدد من دول الشرق الأقصى وأمريكا الجنوبية. انظر:
Guisinger, S.E, & Associates, Investment Incentives and Performance Requirements, N.Y.Praeger, 2002.

الاستثمار بما يحقق الأهداف الوطنية للدولة المضيفة. ولعل من أبرز تلك السياسات[٨٢]:

١- التمييز في منح الحوافز والتسهيلات والامتيازات:

وهذا يتم وفقا للعديد من الأسس، ومنها:

أ- إسهام المشروع في تنمية وتطوير المناطق الجغرافية الفقيرة، فالمستثمر الذي يقيم مشروعا في منطقة نائية يمنح امتيازات أكثر من نظيره الذي يقيم مشروعه في منطقة آهلة بالسكان ومتقدمة الخدمات.

ب- المجال الاستثماري للمشروع، فالمشروعات الصناعية تمنح امتيازات أكبر من تلك التي تعمل في مجال الخدمات أو التجارة.

ت- مدى مساهمة المشروع في خلق فرص العمل وتنميتها

ث- مساهمة المشروع في التدفقات النقدية من العملات الأجنبية

ج- جدة أو وتميز المنتج أو نشاط المشروع على المستوى الدولي أو المحلي.

٢ - الربط بين منح الحوافز وأداء المشروع الاستثماري.

وتتأسس على منح الحوافز المتفق عليها على مراحل تتزامن مع البدء في تنفيذ المشروع وحتى بداية تشغيله، أو بعد البدء في مرحلة التشغيل الفعلية.

٨٢- للوقوف على السياسات المتبعة والمطبقة في دول المجموعة الأوروبية ودول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية والدول العربية يمكن مراجعة:

OECD, Investing In Developing Countries, Paris 1983, pp. 14- 15. International Investment and Multinational Enterprises: 1984 Review of the 1967 Declaration and Decisions, 1984, .pp. 49-53. LBEGR, Tunisia, 1984, Jordan. 1984.

ولقد تبين أن الدول تختلف فيما بينها في تطبيق هذه السياسة، فبعضها مثل بريطانيا وفرنسا وأسبانيا وأيرلندة وكندا تربط بين الحوافز وفرص العمل الجديدة، أما في دول أخرى ومنها الأردن فالاهتمام يتركز بشكل أساسي على تنمية المناطق النائية.

ولقد أظهرت الدراسات أن سياسة ربط الحوافز بالأداء، وتوجيه الاستثمار إلى مناطق معينة داخل الدولة المضيفة قد أثرت تأثيرا مباشرا في اختيار المستثمرين والشركات الأجنبية لمواقع الاستثمار بما يتفق مع أهداف الدولة المضيفة.

وتجدر الإشارة إلى أن السياسات السابقة وإن كانت تساعد إلى حد كبير في زيادة العوائد المالية للجهة المضيفة، إلاّ أنها قد تكون أداة طاردة للمستثمر بدلا من جذبه، علاوة على أن نجاح الجهة المضيفة للاستثمار في تطبيق السياسات السابقة وفرض القيود المذكورة يتوقف على عوامل كثيرة من بينها سعة المكان كسوق مرتقب، والقدرة التفاوضية للجهة المضيفة مع المستثمر الأجنبي، ومدى ضرورة وأهمية المشروع للاقتصاد الوطني، وقدرة الحكومة على تسويق مشروعاتها الاستثمارية. ولذلك يتعين على الجهة الوطنية في مفاوضاتها للمستثمر الأجنبي أن تحسب الأمور بدقة متناهية، وأن تضع في اعتبارها التوازن بين مصلحة المستثمرين الأجانب والمصالح الوطنية.

الوضع في الجماهيرية:

أباح القانون رقم (٥) في شأن تشجيع استثمار رؤوس الأموال الأجنبية العديد من الإعفاءات والامتيازات التي تتفق في أغلبها مع ما تمنحه الدول المضيفة للاستثمارات. وتتمثل هذه المزايا في الإعفاءات الضريبية والجمركية على الآلات والمعدات اللازمة لتسيير المشروع[٨٣]، والإعفاء من ضريبة الدخل لمدة خمس سنوات من تاريخ البدء في الإنتاج، وإعفاء الأرباح من تلك الضرائب إذا أعيد استثمارها بنفس الكيفية، وإعفاء السلع الموجهة للتصدير من ضرائب ورسوم الإنتاج والتصدير، والإعفاء من ضرائب الدمغة المقررة على المحررات التجارية.[٨٤]

ولعل أهم الضمانات التي قدمها القانون هي: الحصانة التشريعية من التأميم ونزع الملكية والاستيلاء الجبري والمصادرة وفرض الحراسة أو التحفظ والتجميد أو الإخضاع لإجراءات لها نفس الأثر إلا بقانون أو بحكم القضاء، وفي مقابل تعويض فوري وعادل، وبشرط ألا تتخذ الإجراءات صورة تمييزية، ويحتسب التعويض وفقا للقيمة السوقية العادلة للمشروع.[٨٥]

كما منح المشرع مزايا إضافية للمشروعات المقامة في مناطق التنمية المكانية، أو التي تسهم في تحقيق الأمن الغذائي، أو تستخدم تجهيزات من شأنها تحقيق وفر في الطاقة أو المياه، أو تسهم في حماية البيئة، من بعض الإعفاءات الضريبية لمدد إضافية بناء على عرض أمين الهيأة.[٨٦]

---

٨٣ - ومن الواضح أن المشرع الليبي ربط بين هذه الإعفاءات ولوازم المشروع، فربط الإعفاءات الضريبية والجمركية باستعمالها في المشروع ، وحضر التصرف فيها إلا بعد سداد الضرائب المعفاة.

٨٤ - راجع المواد رقم ١٠- ١٢- ١٣- ١٤- ١٥- ١٦- من القانون. والباب الثاني من اللائحة التنفيذية، المواد ١٣- ٢٦.

٨٥- المادة (٢٣) من القانون.

٨٦- المادة (١٤) من القانون.

من الواضح أن قانون تشجيع استثمار رؤوس الأموال الأجنبية قد فتح الباب على مصراعيه أمام الأجانب للاستثمار، وقد أتاح لهم العديد من الحوافز والإعفاءات التي إن لم تتجاوز ما نصت عليه القوانين المقارنة فهي تضارعها. ومع ذلك فإن الملاحظ أن هناك العديد من العوائق التي قد تكون سببا في إعاقة الاستثمار.

فما هي تلك العوائق؟

العوائق:

تعتبر السياسات والإجراءات المنظمة للاستثمار الأجنبي من أهم العوامل المؤثرة في توطن الاستثمارات، فالدولة المضيفة قد تتمتع بالكثير من المزايا والخصائص الجغرافية والبشرية، ولكنها تفشل في جذب رؤوس الأموال بسبب القيود والعوائق المفروضة على الاستثمار الأجنبي، ويمكن الإشارة إلى القيود الآتية:

١- عدم السماح للمستثمر الأجنبي بتملك الأراضي أو المباني.

٢- محدودية أشكال الاستثمار المسموح بها.

٣- قصر الملكية المطلقة للمشروعات على الوطنيين.

٤- قيود تحويل الأرباح ومرتبات العاملين إلى الخارج.

٥- عدم توفر التسهيلات الجمركية الخاصة بالاستيراد والتصدير.

٦- غياب الضمانات اللازمة لتأمين الاستثمارات الأجنبية ضد الأخطار غير التجارية.

٧- الإصرار على المشاركة في مشروعات الاستثمار.

ومما لا شك فيه أن استقطاب الاستثمار الأجنبي يستدعى التخلص من الكثير من الأشياء التي تعيق هذا الاستثمار، أو أنها تثير حفيظة المستثمر، وتدفعه إلى البحث عن مجال أرحب، أو مكان لا يشعر فيه بالضيق، فالكسب المادي رغم أهميته غير كاف لجذب المستثمر، والشعور بالارتياح والاطمئنان قد يدفعان المرء إلى تفضيل مكان عن آخر بصرف النظر عن الفارق في الوفر المادي. ولذلك لا تتوقع أن يفد السائحون على دولة تكثر فيها البوابات الأمنية، ويضطرون بعد كل مسافة قد تطول أو تقصر للتوقف، وربما يكونون عرضة للتفتيش. ولا تنتظر من تاجر فواكه أن يأتي بسلعته لدولة تستغرق فيها الإجراءات الجمركية زمنا طويلا، فذلك قد يعرض السلعة للفساد.

وكذلك الأمر فإن المستثمر ما لم يجد مناخا ملائما للاستثمار فإنه لن يفد على الدولة المضيفة. ولذلك يتعين . إذا أرادت الجماهيرية أن تفتح أسواقها للاستثمارات الأجنبية . إزالة كل ما من شأنه أن يسبب عزوف المستثمر، ووضع حل ناجع وعاجل له.

ويمكن القول أن القانون رقم (٥) بشأن تشجيع الاستثمار الأجنبي قد تحاشى أغلب العوائق المذكورة أعلاه. ولكن لا يمكن القول أن المناخ الاستثماري في الجماهيرية اليوم خاليا من كل العوائق:

١. رغم التوجهات الأخيرة للدولة نحو جذب الاستثمار إلا أن النظرة القديمة للاستثمار الأجنبي على أنه قد يكون صورة جديدة من صور الاستعمار لا تزال قائمة، وتظهر – وإن لم تكن سافرة – بين الحين والآخر.

٢. الرقابة التي تفرضها بعض الأجهزة الأمنية، والتي تصل في بعض الأحيان إلى الفرض على المستثمر تعيين بعض أفرادها كموظفين بمرتبات يقوم بصرفها، دون عائد من عمل يذكر سوى أنهم تابعين لتلك الجهات الأمنية، بل قد تغالي بعضها إلى حد تعيين أكثر من واحد بحجة أن الدواعي الأمنية تستدعي ذلك مما يثير حفيظة المستثمر وتشعره بأنه ضحية ابتزاز.
٣. إجراءات لجان التطهير: من فتح الملفات، والاستدعاءات المتكررة، وكأن لجان التطهير لا تدرك الفارق بين الشركات العامة التي تمارس عليها رقابتها ومشروعات الاستثمار الأجنبي، وهي تعامل المستثمر الأجنبي وكأنه منشأة اشتراكية ليبية تخضع في نشاطها لما يعرف باللائحة الإدارية للشركات والمنشآت المملوكة للمجتمع.
٤. إجراءات الجهاز الشعبي للرقابة الإدارية: وهو لا يختلف في نظرته للشركات الاستثمارية عن نظرة لجان التطهير لها. وما زال ينظر إليها باعتبار أنها تقوم بعمل لصالح الدولة نظير ما ستحصل عليه من مقابل، ولا ينظر إليها على أنها جلبت أموالا من الخارج لتقوم باستثمارها في الداخل.

ويلاحظ أن الهيأة العامة للاستثمار أصدرت في الآونة الأخيرة رسائل إلى بعض الشعبيات تفيد عدم جواز فرض أي نوع من الرقابة من أي جهة، وعدم مطالبة الشركات الخاضعة لإشرافها بأي بيانات إلا بعد الرجوع إليها، مما يخفف إلى حد بعيد من طوق الرقابة التي تفرضها تلك الجهات والتي تصل في بعض الأحيان إلى حد المغالاة.

التفسير التحكمي للقوانين: فالمستثمر يتعامل مع عدة جهات، ومع وضوح النص القانوني نجد بعض الجهات تفسره تفسيرا خاصا يخرج بالنص عن القصد الذي وضع من أجله القانون. ومن ذلك ما نصت عليه المادة العاشرة من قانون الاستثمار من إعفاءات لصالح المشروعات الاستثمارية. فقد نصت الفقرة (هـ) على إعفاء المشروع من ضريبة الدمغة المقررة على المحررات التجارية والمستندات التي يستخدمها. وإذا بإدارة الضرائب تصر بشكل حازم على تحميل هذه المشروعات بضريبة الدمغة على العقود التي تبرمها بحجة أن تلك العقود من التصرفات، وليست من المحررات والمستندات التي يستخدمها المشروع. وهنا نسأل: أليس عقد التأسيس من المستندات التي يستعملها المشروع وهي مشمولة بالنص ضمنا. وقد بلغ الأمر أن لجأ بعض المستثمرين إلى الطلب من هيأة تشجيع الاستثمار عرض الأمر على الإدارة العامة للقانون لتقول رأيها في هذه المسألة، ولا نستبعد أن يصل الأمر إلى القضاء، أو ربما يدعو بعض المستثمرين إلى حزم أمتعتهم والمغادرة. ولحسم الأمر نقترح أن يعدل النص رفعا لكل خلاف بحيث يصير على النحو التالي:" إعفاء المشروع من ضريبة الدمغة المقررة على المحررات التجارية وعقود التأسيس وجميع العقود المرتبطة بالمشروع على حين تمام تنفيذه"[٨٧].

٥. عدم وفاء الأطراف الليبية:بالتزاماتها في مواجهة الشريك الأجنبي. وهذا كثيرا ما يحدث عندما يشترط المستثمر الأجنبي على الشريك الليبي ضمانا لأمواله التي سيستثمرها، ويعجز الشريك عن تقديم الضمان خاصة إذا كان ليس لديه القدرة المالية. ومن الأمثلة التي قد تضرب على عدم التزام الجانب الليبي عدم وفاء مجمع أبي كماش الكيماوي بالتزاماته في مواجهة شركة سيكوم الإيطالية بتأسيس مشروع مشترك

---

٨٧ - قارن هذا المقترح بنص المادة ١٤ من القانون٢٣٠ لسنة ١٩٨٩ بشأن الاستثمار في جمهورية مصر العربية، الجريدة الرسمية المصرية، العدد ٢٩، ٢٠ يوليه ١٩٨٩، راجع عبد الفتاح مراد، شرح قوانين الاستثمار، دار الفكر الجامعي، ١٩٩٠

لإنتاج البوتاسيوم رغم أن الشريك الإيطالي بناء على الاتفاق المبدئي أنفق قرابة مائتين وخمسين ألف يورو على دراسة الجدوى الاقتصادية والفنية للمشروع وذلك بناء على الاتفاق المبدئي مع الشريك الليبي. وشركة البدر في تعاقدها مع اللجنة العليا لرعاية المعاقين. فقد نص العقد على أن تلتزم اللجنة العليا لرعاية المعاقين خلال شهر من توقيع العقد بتقديم ضمان من أحد المصارف، وفشلت اللجنة في تقديم الضمان رغم مرور أكثر من ستة أشهر. والأمثلة كثير.

٦. الإجراءات الإدارية والقضائية: فعدم توخي سرعة البث في بعض المشاكل التي تثار بين الحين والآخر قد يرتب عجز المستثمر عن تنفيذ مشروعه، فمنازعة المستثمر في الأرض التي يقيم عليها مشروعه، وادعاء أحد المواطنين ملكيته لها وعدم أحقية المستثمر في العمل عليها يستدعي سرعة حسم المنازعة. أما ترك الأمر معلقا فترة طويلة قد تكون عائقا جوهريا.[٨٨]

٧. عدم توخي الدقة في منح التراخيص للمستثمرين: فالاكتفاء بالمستندات دون التحقق من سلامتها، قد يترتب عليه الترخيص لمن لا يملك المقدرة المالية التي تؤهله لتنفيذ المشروع المقترح، ويفتح الباب واسعا أمام الأفاقين الذين قد يستغلوا هذه المؤسسة لعمليات النصب. ولقد أظهر الدراسة وجود شركات استثمارية غير قادرة على دفع مرتبات العاملين

٨٨ - ويشهد الواقع عدة قضايا مرفوعة من مواطنين على شركات استثمارية بشأن الأراضي التي تقام عليها المشروعات الاستثمارية. ومن ذلك القضية المرفوعة على اللجنة الشعبية لبلدية النقاط الخمس، واللجنة العليا لرعاية المعاقين بشان وقف الأعمال الجديدة في قطعة أرض مسجلة عقاريا بسم الدولة الليبية، وتم تخصيصها للجنة العليا للمعاقين، وقامت الأخيرة بالتعاقد مع مستثمر أجنبي لإقامة قرية سياحية عليها، فرفع بعض المواطنين دعوى قضائية يطالبون فيها بإقرار ملكيتهم عليها. ومازالت القضية في أروقة المحكمة رغم مرور أكثر من ثلاثة أشهر. لا القضاء بث في الأمر، ولا المواطنين أفسحوا الطريق للمستثمر، وتوقف العمل في بداية مراحله الأولى.

فيها ونفقات مئونتهم، وعدم قدرتها على الوفاء بثمن أثاث مكاتبها، ومقابل انتفاع الأماكن التي تشغلها.

وعلى ضوء ما تقدم يمكن الاستفادة من أحكام القانون رقم (٥) لسنة ١٩٩٧ بشأن تشجيع الاستثمارات الأجنبية، وزيادة الموارد المالية عن طريق جذب الاستثمارات الأجنبية وإتاحة فرص الاستثمار أمام رأس المال الأجنبي.

ويمكن التركيز على المسائل الآتية:

أولا: تنويع أنماط الاستثمار:

يعد تنويع أشكال الاستثمار الأجنبي ضرورة ملحة لجذب المستثمرين الأجانب، وزيادة وتنويع العوائد والمنافع الممكن تحقيقيها سواء على مستوى الدولة أو المناطق التي تقام المشروعات الاستثمارية في نطاقها. فمن أجل الوصول إلى تحقيق عائد أفضل يتعين إتاحة فرص تنويع الاستثمار أمام المستثمرين ألجانب

ويعزى ذلك إلى عدة أسباب وأهمها:

١. تباين اختيار المستثمرين لأشكال الاستثمار المختلفة، إما بسبب القدرات المالية والفنية، أو بسبب ما يحققه كل نمط من إمكانية الرقابة والتحكم، أو مدى ربحية كل نمط.
٢. تنافس الدول – خاصة النامية – في تنويع التسهيلات والامتيازات المقدمة للمستثمرين مما يجعل التمييز بين الدول يكمن في الحرية المسموح بها للمستثمر في اختيار شكل الاستثمار المناسب وأهدافه وإمكانياته وخصائصه المادية والفنية والإدارية.
٣. أن تنويع أشكال الاستثمار لا تأثير له على السيادة الوطنية، ولا علاقة له بحجم مساهمة المستثمر في المشروع أو التحكم في عملياته، لأن

التحكم الكامل للطرف الأجنبي في المشروع لا يختلف إلاّ في الدرجة عن التحكم الجزئي، والوجود الأجنبي قائم في كلتا الحالتين. أما تنمية الملكية الوطنية لا تكون بالضرورة عن طريق المشاركة في المشروعات الاستثمارية، إذ قد تكون بعدة طرق أخرى.

٤. قد يترتب على تنويع أشكال الاستثمار التنوع والتكامل في المنافع المتحصل عليها، علاوة على أمكانية تعدد مشروعات المستثمر. وإذا أضيف إلى ذلك وضع ضوابط تنظم الاستثمار وتوجهه التوجيه الاقتصادي المناسب، فسيكون ذلك مدعاة للحد من أثاره السلبية ومضاعفة عوائده.

ثانيا: سياسات استثمارية لتحقيق منافع محددة:

بالإضافة إلى العوائد المالية التي تتيحها الاستثمارات الأجنبية سواء في صورة ألأرباح الناتجة عن المشاركة أو الرسوم والضرائب المالية، يمكن وضع سياسات محددة وتوظيفها من أجل تحقيق منافع معينة، **ومن ذلك:**

١. الاهتمام بالمشروعات الموجهة للتصدير وإحلال الواردات لما في ذلك من دعم وتحسين لميزان المدفوعات وتوفير العملات الأجنبية.

٢. التركيز على المشروعات ذات رأس المال المرتفع لكونها تعتمد على التقنية المتقدمة

٣. المشروعات التي تحتاج إلى عمالة كثيرة لما فيها من خلق فرص العمل

٤. إحلال العمالة الوطنية بدلا من الأجنبية، وذلك بعد تشغيل المشروع واستيعاب العمالة الوطنية للتقنية المستعملة والمهارات الإدارية المطلوبة، أو بتضمين الاتفاق شرطا يقضي باستعمال نسبة معينة من العمالة الوطنية.

٥. الاهتمام بالمناطق النائية والمتخلفة، وإتاحة حوافز أكثر للاستثمار في تلك المناطق من أجل تنميتها.

٦. وضع مقترح لسلم الأولويات، وفتح المجال أمام الاستثمارات وفقا لأهميتها والنسبة المحتملة لعوائدها، ومدى تأثيرها على الاقتصاد بصفة عامة.

ثالثا: الضوابط الخاصة بمتطلبات الأداء:

قد تشترط الدولة المضيفة عددا من الشروط أو تضع بعضا من القيود، ومن ذلك:

١- تشغيل نسبة من العمالة الوطنية في كل أو بعض المستويات التنظيمية.

٢- استخدام الموارد المادية المحلية إذا كانت متوفرة بالكم والجودة اللازمتين.

٣- تخصيص نسبة معينة من الإنتاج للتصدير.

٤- تحديد حجم وطاقة الإنتاج السنوي.

٥- حضر الاستثمار في قطاعات معينة.

رابعا: الضوابط المرتبطة بنقل التقنية.

ينبغي تقييم واختيار أنواع مستوى التقنية الواردة، فليس كل عرض يقبل، وليس كل إعلان يؤخذ على إطلاقه. فالمقصود هو إنعاش الموارد المالية وليس القضاء على ما هو قائم منها، ولذلك يقترح وضع مجموعة من الضوابط التي يمكن الاستهداء بها، **ومنها:**

١) رفض التقنية الواردة إذا كان لها مثيل في السوق المحلي، ذلك لأن قبول الاستثمار الأجنبي إنما بنية زيادة الموارد الاقتصادية وتنوعها لا من أجل خلق المنافسة على السوق المحلي بين تقنية قائمة وتقنية مماثلة لها واردة.

٢) رفض التقنية المرتفعة التكاليف إذا لم يكن هناك مبرر لقبولها، فالقصد ليس زيادة التكاليف إنما زيادة الموارد، فإذا كانت التقنية عالية التكاليف ولا مبرر لها، فلا حاجة لقبولها.

٣) رفض المطالبات الأجنبية المتعلقة بالتحسينات والاختراعات الجديدة المرتبطة بالتقنية الأساسية، لأن في ذلك تقييد للطرف الوطني وصيرورته تابعا للطرف الأجنبي فكلما أدخل تحسينا على التقنية الواردة صار ذلك التحسين ملكا للطرف الأجنبي ، وهذا لا مبرر له.

٤) رفض التراخيص التي تحد من قيام الطرف الوطني بالبحوث العلمية والتطوير، لأن التطوير والبحوث العلمية من أنجع الوسائل لزيادة الوفرة المادية، وهل سر سيادة الدول المتقدمة إلا في البحث العلمي والتطوير التقني.

٥) رفض العقود التي تقيد الدولة أو المستثمر الوطني من استخدام تقنية أخرى إضافية.[89] حتى لا تتحول الدولة أو الطرف الوطني إلى تابع للمستثمر الأجنبي، ولا يمكنه استخدام شيء إلا بإذنه وعن طريقه.

---

89 - Behrman,J.N, Decision Criteria for Foreign Investment in Latin America. N.Y Council of the American, 2001, PP 73- 74.

خامسا: ضوابط اجتناب مشكلات الاستثمار الأجنبي.[٩٠]:

ا لقول بأن الاستثمار الأجنبي وسيلة من وسائل تنويع الموارد يدعو إلى فرض بعض القيود على الاستثمارات الأجنبية بقصد حماية المستثمرين الوطنيين والموارد الوطنية، **ومن ذلك:**

١- يجب ألاّ يترتب على دخول المستثمر الأجنبي خروج مستثمر وطني من السوق.

٢- عدم فتح الاستثمار أمام الأجانب في المجالات المستهدفة أو المشغولة من الوطنيين ما لم يتبين أن الوطنيين غير قادرين على خوض غمار المجال ويحتاجون إلى عون من الخارج.

٣- وجوب مساهمة الاستثمارات الأجنبية في زيادة فرص العمل في كل المستويات التنظيمية

٤- وجوب استخدام المستثمر الأجنبي للموارد المحلية، وتنمية تلك الموارد.

وتجدر الملاحظة إلى أن هذه السياسات وإن كانت تساعد في زيادة منافع الدول المضيفة، إلا أنها قد تكون عوامل طاردة تدعو المستثمر إلى ترك الدولة بدلا من القدوم إليها. كما أن نجاح الدولة في فرض تلك القيود يعتمد على عوامل كثيرة منها: جاذبية الدولة كسوق مرتقب ، والمقدرة التفاوضية للحكومة مع المستثمر الأجنبي، والمناخ العام للاستثمار ودرجة ضرورة المشروع للاقتصاد القومي، وقدرة الدولة على تسويق مشروعات الاستثمار. أن نجاح الدولة في فرض تلك القيود يعتمد على حد بعيد على مراعاة تلك الضوابط،

ويعتمد أيضا على مراعاة التوازن بين مصلحة المستثمرين الأجانب والمصالح الوطنية.

٩٠- المرجع السابق، ص ٣٥- ٣٩.

الفصل الثامن
المستوى النقدي في الدول الاستثمارية وتأثيره على الاقتصاد الدولي

تتحدث معظم دول العالم اليوم كثيرا عن أهمية جذب الاستثمارات الخارجية سواء العربية منها أو الأجنبية لتنمية اقتصادياتها، وعملت على منح التسهيلات المشجعة لتلك الاستثمارات. إلا انه في معظم الدول العربية لم تتوفر العوامل المساعدة على تهيئة المناخ الملائم، مما أدى إلى جعل عملية جذب الاستثمار غير ناجحة، على الهامش بالنسبة لهذا النشاط الحيوي. والسبب في ذلك يعود باختصار شديد إلى إن اجتذاب الاستثمارات يرتبط بمجموعة عوامل مختلفة في مقدمتها الاستقرار السياسي والاقتصادي، على الرغم من قناعة صاحب القرار بدور الاستثمار في عملية التنمية الاقتصادية، وما يمكن أن تحققه الاستثمارات في زيادة النمو الاقتصادي إذا ما أحسن تنظيمها، وذلك لان هناك فوائد ومخاطر تنجم عن الانفتاح على الاستثمارات الأجنبية من دون دراسة مستفيضة لهذه العملية الاقتصادية. وبشكل عام فقد تراجعت معظم البلدان العربية إلى مستويات متدنية قياسا إلى ما حققته الدول الأجنبية الأخرى .إذ لم تشير البيانات الإحصائية على إن أي دولة عربية قد ذكرت ضمن قائمة الدول العشر الأوائل الجاذبة للاستثمار من الدول النامية. على الرغم من توافر بعض مقومات عملية جذب الاستثمار الأجنبي، ومنها توظيف الموارد المالية الخارجية، إضافة إلى توفر الإمكانات المرودية المهمة والتي لازال عاجز عن استثمارها في المرحلة الحالية.

لقد تعثرت الجهود المبذولة وخاصة فيما يتعلق بالبرامج التنموية بسبب الظروف القاهرة ، إضافة إلى ما يعانيه من نقص الخبرة في التعامل مع الاستثمار الأجنبي ومتطلباته. وبدأ حالياً الأخذ بالاهتمام بموضوع الاستثمار وتشجيعه لاسيما الاستثمار الخارجي. وتأتي أهمية الاستثمار في التنمية الاقتصادية من كونه يمثل إنفاقا على الإضافات الجديدة للسلع الإنتاجية بأنواعها المختلفة، أي انه يمثل الإضافات الصافية على خزين رأس المال الحقيقي للبلد المعني.

ويمكن تصنيف الاستثمار إلى ثلاثة أنواع وهي :

- **الاستثمار العام** : وهو الاستثمار الذي تقوم به المؤسسات العامة للدولة وعادة يركز هذا النوع من الاستثمار على الخدمات العامة التي تقدمها الدولة للمجتمع كالخدمات الصحية والتعليمية والخدمية الأخرى كالماء والكهرباء والصرف الصحي.
- **الاستثمار الخاص**: وهو الاستثمار الذي يقوم به الأشخاص أو الشركات من خلال توظيف مدخرات المواطنين أو من خلال الاقتراض من المؤسسات المالية المحلية أو الخارجية.
- **الاستثمار الأجنبي** : وهو الاستثمار الذي يقوم به الأفراد أو الشركات أو المؤسسات الدولية داخل البلد المعني، وهذا النوع من الاستثمار له أهميته في كثير من دول العالم لاسيما النامية منها، من خلال ما يقوم به أفراد طبيعيين أو شركات من نقل أموال من بلد لاستثماره في بلد أخر قد هيأ له المناخ الملائم لعملية الاستثمار.

والاستثمار الأجنبي على نوعين :

- ❖ **الاستثمار الأجنبي المباشر**: وهو عبارة عن نقل الأموال من بلد المستثمر إلى بلد المضيف لاستثمارها في مشروعات اقتصادية تدعم الاقتصاد الوطني للبلد المعني. وتأتي أهمية هذا النوع من الاستثمار في كونه لا يُحمّل الدولة المستثمر فيها أي أعباء لكونه لا يترتب عليه أية فوائد لأنه لا يمثل اقتراضاً مالياً.
- ❖ **الاستثمار الأجنبي غير المباشر** : ويتسم هذا النوع من الاستثمار الأجنبي بكونه استثمار قصير الأجل يهتم في شراء الأسهم والسندات الخاصة أو الحكومية، أي إن هذا الاستثمار لأيتم في أصول إنتاجية حقيقية، بل يكون الاستثمار في المضاربة بالأسواق المالية. وهذا ما يطلق عليه بالاستثمار المالي الذي اخذ يشكل نسبة كبيرة من حجم الاستثمارات الكلية في العالم.

ومما يؤخذ على هذا النوع من الاستثمار ما قد يتعرض له الاقتصاد الوطني لدولة ما نتيجة المضاربة وانتقال رؤوس الأموال السريعة، الأمر الذي يترك اثاراً سلبية على عملية التنمية بدلا من دعمها.

المعوقات الاقتصادية والسياسية والتكنولوجية :

إن هناك مجموعة من المحددات والمعوقات الاقتصادية والسياسية والتكنولوجية، لعمل الشركات المحلية والأجنبية ، والتي من المؤمل تجاوزها في القريب العاجل من اجل توفير بيئة داعمة وجاذبة للاستثمارات الأجنبية والمحلية ولرجال الأعمال والشركات بصورة عامة بدلا من أن تكون طاردة لها.

أولا:المعوقات والمحددات الاقتصادية :

هناك عدد من المحددات والمعوقات الاقتصادية التي تواجه دخول وعمل الشركات العامة والمتعددة الجنسية وهي :

١-ضعف القدرة الاستيعابية للاقتصاد :

يمتاز عموما بأنه ذو قدرة استيعابية ضعيفة، وهذه تشكل احد الكابح بوجه دخول الشركات والاستثمارات إلى السوق. إن القيام بالمشاريع لا يتطلب فقط توفر الأموال الاستثمارية وإنما يتطلب وجود عوامل أخرى يمكن تسميتها بالعوامل المساندة والتي تتضمن (مواد البناء والمكائن والمقاولين والإداريين والمهندسين والعمال الماهرين فضلا عن المبنى التحتية)، وفي علاقة طردية نقول إن زيادة المشاريع تنطوي على طلب متزايد للعوامل المساندة، وان شحه أو قلة تلك العوامل تؤدي إلى رفع مستوى أسعارها وبالتالي زيادة كلفة المشروع والتي تعني هبوط العائد يجعل المشروع قليل الجدوى ومن ثم التوقف عن تنفيذه، وهذا يعني إن البلد لن يتمكن من استيعاب المشروع.

٢ - معدلات التضخم الكبيرة في الاقتصاد :

إن التضخم يلغي وظيفة العملة المحلية كأداة للتداول والادخار، ومن ذلك يمكن القول بان معدلات التضخم الكبيرة التي يعاني منها الاقتصاد تعتبر من احد الكابح التي تحول دخول الشركات الأجنبية إلى الاقتصاد والسبب في ذلك انه في أجواء التضخم تنحسر قدرة الشركات الأجنبية وأصحاب رؤوس الأموال على التخطيط للعمل والإنتاج نظراً للاختلافات الخطيرة والمستمرة في الأسعار، ويتبع تلك الاختلالات في الأسعار صعوبات كبيرة فيما يتعلق

بإمكانية تلك الشركات في تنبؤ تكاليف الإنتاج والأرباح المتوقعة وخاصة في المشاريع طويلة الآجل.

٣- الافتقار إلى الأسواق المالية المتطورة :

يفتقر العالم العربي إلى الأسواق المالية المتطورة والتي تعتبر هي الممول الرئيسي لشركات قطاع الأعمال، والقادرة على معالجة مشكلة السيولة التي تواجه الشركات والمستثمرين المحليين والأجانب.

٤- انعدام الشفافية :

إن البيئة الاقتصادية تفتقر إلى الشفافية التي لها أهمية كبيرة في القرار الاستثماري للشركات المتعددة الجنسية وأصحاب رأس المال، والشفافية هنا هي المعلومات التي تساعد الشركات والمستثمرين على إمكانية التنبؤ المستقبلي بظروف البيئة الاقتصادية الداخلية التي يمكن على ضوئها صياغة وتوجيه خطط الاستثمار.

ثانياً: المحددات السياسية : وتتمثل بالاتي :

- الافتقار إلى المؤسسات الداعمة لاقتصاد السوق.
- ظاهرة عدم الاستقرار السياسي والأمني .

ثالثا: المحددات التكنولوجية :

بعد وقبل أحداث ٢٠٠٣/٤/٩ عانى من فجوة تكنولوجية كبيرة بينه وبقية بلدان العالم. فبدون التكنولوجيا ووسائل الإنتاج المتطورة والحديثة سيعاني من إنتاجية متدنية وكفاءة واطئة تقلل من قدراته التنافسية.

المواقف الحذرة من الحاجة للاستثمار الأجنبي :

للمساهمة في تدعيم الموقف الحذر من الحاجة للاستثمار الأجنبي، يتطلب مراعاة الأتي :

من الضروري تحقيق الموازنة بين أهداف المجتمع وربحية المشروع القابل للاستثمار، وان لا تكون الدولة المضيفة أرضا خصبة للإرباح الفاحشة على حساب مجتمعها ومستقبلها، وهذا يتطلب مواصفات وتشريعات لحماية البلد المضيف للاستثمار.

١- ضرورة تطابق نوعية الاستثمار مع خطط وبرامج التنمية للدولة المضيفة، إذ ليس من المعقول إن تركز خطة الدولة على مشروعات الأمن الغذائي واستصلاح الأراضي والصناعات النفطية بينما يريد المستثمر الاستثمار في مجال السلع الكمالية أو السلع الترفيهية والاستهلاكية.

٢- ضرورة التأكد من عدم وجود مصادر محلية لتمويل المشروعات المعروضة للاستثمار الأجنبي والتي لابد إن تكون مشروعات إنتاجية قادرة على استغلال المواد الخام المحلية وتوفر فرص العمل للعمالة المحلية.

٣- ضرورة توفر المقومات الاقتصادية الأساسية لمشاريع الاستثمار الأجنبي وان تتولد من نشاطها قيمة مضافة يستفاد منها البلد المضيف.

تفعيل دور الاستثمار العام والخاص :

لأجل تفعيل الاستثمارات المحلية يتطلب الأتي :

١- إعادة هيكلة البنوك الحكومية وتقديم المساعدات الفنية لها وتعزيز قدراتها وتحديث أسلوب وصيغ عملها فنياً وتكنولوجياً .

٢- خلق هيكل مستقل فعال للبنك المركزي لتقديم الخدمات والإشراف على النظام المصرفي وإعادة تشكيله في ضوء قانون إدارة الدولة.

٣- تحديث وتطوير أساليب الدفع غير النقدي بما فيها خدمات التسويات المصرفية.

٤- تأسيس خدمات المقاصة الحديثة والمتطورة في البنك المركزي.

٥- دراسة وضع البنوك الحكومية وشركات التأمين بهدف عملية تقويتها أو خصخصة قسماً منها وحسب تطلعات عمليات الاستثمارات المحلية المستقبلية.

وعلى العموم اعتمدت الدولة بالدرجة الأولى سياسة التمويل المركزي في مجال الاستثمار في المشاريع الإستراتيجية وتطويرها والبنى الاتكازية والبرامج الإنمائية في مختلف القطاعات الاقتصادية. وقد تركز الاستثمار في اغلب المجالات بيد الدولة بشكل كبير ومؤثر بسبب ضخامة المبالغ المستثمرة وكون القسم الأعظم من هذه المشاريع تحمل صفة مشاريع النفع العام .

لذلك فان توزيع الاستثمارات الإجمالية بين القطاعين العام والخاص خلال التسعينات (١٩٩٢ – ١٩٩٨) يشير إلى الدور الكبير للدولة في هذا المجال، حيث بلغت نسبة مساهمة القطاع العام (٦٥.٩%) من هذه الاستثمارات، أي ما يمثل الثلثين ، في حين مثلت مساهمة القطاع الخاص (٣٤.٢%) من مجمل الاستثمارات.

التجارة العالمية :

إن تفعيل عملية الاستثمارات بأنواعها المحلية والخارجية في معظم بلدان العالم سيساعد في زياد ة معدلات النمو الاقتصادي في هذه البلدان، وبالتالي سيؤدي إلى زيادة حجم التبادل التجاري فيما بينها. من الدول المتبقية التي

تسعى إلى الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية (TWO)، على الرغم من كونه لا زال في مرحلة اتخاذ الإجراءات المطلوبة تمهيداً للانضمام بعد تشكيل اللجان المطلوبة للعمل التفاوضي، وعليه ألان تعديل بعض السياسات العامة والسياسات القطاعية غير المتوافقة مع متطلبات منظمة التجارة العالمية، والمحاولة الجادة للاستفادة من تجارب الدول التي سبقت في عملية الانضمام وبالذات الدول المشابهة للعراق من حيث طبيعة اقتصاديات السوق.

وعليه يتطلب من الدولة اتخاذ الإجراءات المطلوبة والتي تساعد في عملية التسريع لمنظمة التجارة العالمية، وان يكون للقطاع الخاص الدور الريادي التجاري وفيما يتعلق في المجالات الاقتصادية والتجارية كافة، والاستفادة من الاستثناءات الكثيرة التي تتضمنها لوائح المنظمة لصالح البلدان النامية.

وأخيرا لا بد من الإشارة إلى إن عملية فتح الأسواق بين دول العالم لا يعني إغراق الأسواق بالسلع والخدمات وإطلاق عمليات الاستثمارات الأجنبية دون شروط وموافقات الدولة المعنية.

١- إن جذب الاستثمار لا يحدث بين ليلة وضحاها كما انه لا يعتمد على الدول المضيفة فقط ، بل يحتاج إلى مدة زمنية غير قصيرة تهيأ خلالها الدولة المضيفة الظروف الذاتية والموضوعية لعملية جذب الاستثمار إليها، كتهيئة القوانين والتشريعات والرأي العام المحلي وتقديم

التسهيلات ووضع الضوابط الاحتياطية للنتائج السلبية المحتملة وغيرها.

٢ - إن وجود السوق والطلب الفعال أو وجود المادة الخام المطلوبة تكاد تكون أهم من الحوافز المشجعة للاستثمار، لان المستثمر إذا وجد السوق الكافية فانه بإمكانه أن يفاوض للحصول على هذه الحوافز لذلك لابد من حساب الجوانب التي سيدخل بها المستثمر وفقا للمتطلبات وليس للحوافز فهي تأتي لاحقا.

٣- إن توفر مناخ الاستثمار العام مسألة مهمة ولابد أن يشمل حجم وسهولة العمليات والتكلفة والمخاطر السياسية، وكلما عملت الدولة على توسيع قاعدة مناخ الاستثمار كلما كانت دولة جذب للمستثمرين، والعكس الصحيح.

٤- إن أي مشروع استثماري لا ينشأ من فراغ وإنما ينشأ ويعمل داخل دولة وكيان سياسي ولا بد من أن يتفاعل مع أهداف هذا الكيان السياسي وليس ضدها، بمعنى آخر يجب أن لا يكون المشروع الاستثماري واجهة لأهداف أخرى مختلفة.

في ضوء واقع الاقتصاد والتحديات التي تواجه عملية الاستثمار فيه، مع الآخذ بنظر الاعتبار الإمكانات والقدرات المالية والمرودية لديه، لازالت عملية الاستثمار غير كفاءة، ولغرض تشجيع وتطوير الاستثمار وخاصة الاستثمار الأجنبي والمباشر منه، **يمكن الآخذ بالمقترحات الآتية:**

١- العمل على تحديث واقع الاقتصاد من خلال دعم وتشجيع الاستثمارات سواءً المحلية أو الخارجية، ومن خلال اعتماد سياسات وبرامج مشجعة للاستثمار الاقتصادي.

٢- العمل على اعتماد سياسات أكثر جاذبية لعملية الاستثمار لاسيما فيما يتعلق بالاستثمار الخارجي، لإتاحة الفرصة لعملية التنمية الاقتصادية للاستفادة من التمويل الخارجي في تنميته وتطويره.

٣- تهيئة المناخ الاستثماري الملائم من خلال منح الاستثمارات الخارجية المزيد من المزايا والمعاملة التفضيلية عن طريق إصلاح السياسات المالية والنقدية والتشريعية والمعلوماتية بما يحقق إن تكون عملية الاستثمار وبشكل عام أكثر فاعلية في دعم الاستثمار.

٤- تطوير عمل المؤسسات المالية بدرجة أساسية وبما يمكنها من تقديم التسهيلات اللازمة لحركة رأس المال الخارجي في الاستثمارات العامة.

٥- التعريف بالفرص الاستثمارية العامة والمختلفة من خلال عرض المقومات المرودية لها، مع التركيز على الفرص ذات المحتوى التكنولوجي المتقدم جداً ودعوة المستثمرين إلى الاستثمار بها.

٦- التأكيد على التعاون العربي في مجال الاستثمارات المختلفة المشتركة ولاسيما في نشر التقنيات العلمية الحديثة وعبر شركات واستثمارات مشتركة.

٧- العمل على تحسين كفاءة أداء المؤسسات العاملة في مجال الاستثمار، وذلك من خلال أتباع

٨- سياسات أكثر مرونة لتشجيع عملية جذب الاستثمار الخارجي ، ومن خلال تقديم المزيد من الإعفاءات والتسهيلات للمستثمر الخارجي.

٩- العمل على قيام المؤسسات والمنظمات العربية المختلفة بوضع خارطة استثمارية وبمختلف مكوناتها، يوضح من خلالها الفرص الاستثمارية في جميع البلدان العربية، يؤشر فيها الموارد الاقتصادية والفرص المتاحة للاستثمار، واعتبار ذلك مهمة أساسية أمام المنظمات العربية المختلفة للعمل على وضع مثل هذه الخارطة لتشجيع الاستثمار الخارجي في المقتصدات العربية.

١٠- اشتراك القطاع العام في شركات مساهمة مع المستثمر الأجنبي لضمان الحقوق العامة ولاسيما المشاريع الاستثمارية الضخمة.

١١- الترويج الإعلامي والدعائي للمشاريع المطلوب الاستثمار الأجنبي بها لخلق التنافس بين الشركات الأجنبية مع بعضها وبينها وبين الشركات المحلية.

إجراء تقويمات دورية عن مشاريع الاستثمار الأجنبي للوقوف على نشاطاتها ومخرجاتها ومديات الفائدة منها للأطراف المشاركة.

الفصل التاسع
استقطاب رؤوس الأموال وكيفية استثمارها

يعتبر موضوع الاستثمار والتمويل من المواضيع الهامة التي تتبوأ مكانا رئيسيا في مختلف الدول المتقدمة والنامية على حد سواء من أجل رفع معدلات تنميتها الاقتصادية وتحقيق استقرارها الاقتصادي والعمل على إشباع احتياجاتها الأساسية وتنمية ثرواتها الوطنية.

ومن أجل التوصل إلى تحقيق هذه الأهداف فإن ذلك يتطلب البحث عن السبل والأساليب الكفيلة برفع الكفاءة الاقتصادية في استغلال مواردها استغلالا أفضلا وزيادة طاقتها الإنتاجية وتعبئة مدخراتها الوطنية وتوظيفها بما يعود عليها بأعلى العوائد وبأقل المخاطر إضافة إلى توفير المناخ المناسب للاستثمار وذلك بوضع القوانين والتشريعات التي تكفل استقطاب رؤوس الأموال واستثمارها بداخلها.

نظرية المحفظة:

وضع أساسها هاري ماركوتز، وهي تمثل الأساس الذي قامت عليه معظم النماذج الحديثة في الاستثمار.

مفهوم المحفظة الاستثمارية (The Portfolio)

المحفظة الاستثمارية:

هي أداة استثمارية مركبة من مجموعة من الأصول الحقيقية والمالية التي يستثمر بها المشروع أمواله مأخوذة كوحدة واحدة شريطة أن يكون هدف المستثمر من تكوينها هو: تقليل مخاطر الاستثمار عن طريق تنويع الأصول المستثمر بها.

نميه قيمتها السوقية لتحقيق أرباح رأسمالية إلى جانب الأرباح الايرادية التي قد يحصل عليها من جراء احتفاظه بتلك الأصول الحقيقية والمالية". (رمضان،١٩٩٨،ص٣٠).

وتعرف المحفظة بأنها مجموعة الأصول المالية أو الاستثمارات، وتعالج نظرية المحافظ مشكلة اختيار المحافظ المثالية وهي التي تحقق أعلى عائد ممكن في ظل مستوى معين من الخطر، أو تلك التي تحقق أقل درجة خطر في ظل مستوى معين من العائد". (الحناوي،١٩٩٧،ص٢٤٨)

عائد ومخاطر الاستثمار وكيفية قياسهما

يشتمل هذا الفصل على:

- أولا/ العائد المتوقع من الاستثمار.
- ثانيا/ المخاطر وعدم التأكد.
- ثالثا/ المخاطر الكلية.
- رابعا/ مصادر المخاطر الكلية.
- خامسا/ أنواع المخاطر الكلية.
- سادسا/ قياس المخاطر المنتظمة.
- سابعا/ خط السمة كمقياس للمخاطر المنتظمة.
- ثامنا/ العلاقة بين المخاطر الكلية وبين المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة.

أولا: العائد المتوقع من الاستثمار:

لكل استثمار وجهان، وجه يمثل العوائد التي سوف تتحقق من هذا الاستثمار والوجه الآخر يمثل المخاطر التي سيتعرض لها المستثمر عندما يربط أمواله في هذا الاستثمار،ومن القرارات المهمة في هذا المجال هو اختيار

الاستثمار الذي تلائم عوائده مخاطره هذا هو المبدأ العام وهذا هو أيضا المقصود بالمبادلة بين المخاطر والعوائد، بمعنى تحديد حجم العائد المرغوب في الحصول عليه لقاء المخاطر التي يتعرض لها المستثمر.(رمضان، ١٩٩٨، ص٢٨٩) .

العائد المتوقع Expected Return E(R)

هو القيمة المتوقعة للعوائد المحتمل حدوثها عند الاستثمار في المشروع". (المرجع السابق، ص٣١٥)

وهنا نتحدث في حالة عدم التأكد والتي يصعب فيها تحديد عائد الاستثمار المتوقع بسهولة، حيث أن المستثمر يصعب عليه أن يحدد بدقة معدل العائد المتوقع على الاستثمار، ولذلك فإن المستثمر يسعى لتقدير العائد حيث أن ذلك يساعده في تقدير المخاطر المحيطة بهذا العائد.

ويمكن تعريف العائد بأنه "هو المقابل الذي يطمح المستثمر بالحصول عليه مستقبلا نظير استثماره لأمواله، فالمستثمر يتطلع دائما إلى هذا العائد بهدف تنمية ثروته وتعظيم أملاكه".(خريوش وآخرون، ١٩٩٦، ص٤٠)

ولكن إذا كان المستثمر يعمل في ظل التأكد التام، فإنه من الممكن له أن يحدد بدقة تامة العائد المتوقع الحصول عليه من الاستثمار.

ولكن إذا كان المستثمر يعمل في ظل عدم التأكد فإنه من الصعب عليه أن يحدد بدقة حجم العائد الذي يتوقع تحقيقه.

حساب العائد المتوقع للاستثمار:

ويتم حساب العائد المتوقع للاستثمار من خلال ضرب كل عائد محتمل للمشروع في احتمال حدوثه ثم تجمع الإجابات فيكون الجواب هو العائد المتوقع.

معادلة رياضية:

العائد المتوقع E(R) = Σ (احتمال حدوثه

xالعائد المحتمل)

مثال:(رمضان،ص٣١٥)

فيما يلي التوزيع الاحتمالي تبعا للوضع الاقتصادي للعوائد المحتمل حدوثها من استثمار ١٠٠ ألف دينار في أحد المشروعات.

الحالة الاقتصادية	عائد المحتمل	احتمال حدوثها
كساد	٢٠%	٠.٢٠
عادية	١٥%	٠.٣٠
ازدهار	٢٥%	٠.٤٠
تضخم	٣٠%	٠.١٠

المطلوب : احسبي العائد المتوقع لهذا المشروع

الحل :

العائد المتوقع E(R) = Σ (احتمال حدوثه

xالعائد المحتمل)

=((-٢٠%*٠.٢٠) + (١٥%*٠.٣٠) + (٢٥%*٠.٤٠) +

(٣٠%*٠.١٠))

= -٤% + ٤.٥% +١٠% +٣%

= ١٣.٥%

ملاحظة : قيمة العائد لا يتجاوز الواحد الصحيح

ثانيا/ المخاطر وعدم التأكد:

المخاطر (Risk): هي مقياس نسبي لمدى تقلب العائد أو التدفقات النقدية التي سيتم الحصول عليها مستقبلا.

"المخاطر هي الحالة التي يمكن معها وضع توزيع احتمالي بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، وهنا يجب أن تتوافر معلومات تاريخية كافية تساعد في وضع هذه الاحتمالات، وهذه تسمى بالاحتمالات الموضوعية". (حنفي،ص٣٦٤).

الخطر لمشروع ما:-

"هو درجة الاختلافات في تدفقه النقدي عن تدفق نقدي مقدر أو متوقع، وكلما زاد مدى هذه الاختلافات كان ذلك معناه زيادة الخطر ، والخطر مرتبط بتلك المواقف التي يمكن فيها القيام بتقدير التوزيع الاحتمالي لمشروع معين". (الحناوي،٢٠٠٠،ص٢٣٠)

المخاطر:

هي عدم انتظام العوائد، فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها إلى رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة ، وترجع عملية

عـدم انتظـام العوائـد أساسـا إلـى حالـة عـدم اليقـين المتعلقـة بـالتنبؤات المستقبلية، كما أن لكل استثمار درجة معينة من المخاطر، وأن ما يسعى إليه المسـتثمر العـادي هو تحقيـق أعلـى عائد ممكن عند مسـتوى مقبـول لديـه مـن المخاطر يتحدد وفق طبيعة المستثمر وعمره.(خريوش وآخرون،ص٤١)

ويقول د.منير صالح هندي:

"أن التغير في مستوى المخاطر التي تنطوي عليها استثمارات قائمة أو جديدة يؤدي إلى رفض المستثمرين قبول هذه المخاطر ما لم يترتب على ذلك زيـادة ملائمـة فـي معـدل العائـد المتوقـع" (الهنـدي،١٩٩١،ص٣٩٧)نقـلا عـن خريوش وآخرون.

عدم التأكد (Uncertainty):

يعبر عن موقف لا تتوافر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية للاعتماد عليها في وضع توزيع احتمالي للتدفقات النقدية المستقبلية.

عـدم التأكـد: هـي الحالـة التـي يتعـذر معهـا وضـع أي توزيـع احتمـالي موضـوعي لعـدم تـوافر أي بيانـات ويعتمـد فـي ذلـك علـى الخبـرات الشخصـية ولذلك يطلق عليه بالتوزيع الاحتمالي الشخصي.

"عدم التأكد: يرتبط بتلك المواقف التي لا يتوفر فيها المعلومات الكافية وبالتالي لا يمكن تقدير توزيع الاحتمالات". (الحناوي،ص٢٣٠)

من خلال ما سبق يتضح لنا أن:

الفرق الجوهري بين المخـاطر وعدم التأكد يكمـن فـي الطريقـة التـي يتم بمقتضاها تقدير التوزيع الاحتمالي للتدفقات النقدية.

فإما على أساس بيانات تاريخية وإما على أساس الحكم الشخصي لمتخذ القرار.

ثالثا/ المخاطر الكلية:

هي إجمالي المخاطر التي يتعرض لها عائد الاستثمار.

وهي تعني التقلب الكلي في العائد على الاستثمار.

اتساع التوزيع الاحتمالي للعائد يعكس حجم المخاطر الكلية التي ينطوي عليها عائد الاستثمار.

أي أن التوزيع الاحتمالي لمعدل العائد يوضح درجة المخاطرة المرتبطة بالاستثمار، فاتساع المسافة بين طرفي المنحنى تدل على زيادة درجة المخاطرة في الاستثمار، والعكس صحيح، فكلما كان المنحنى أقل اتساعا كلما دل ذلك على تقارب معدل العائد المتوقع مع معدل العائد الفعلي، وكلما كان المنحنى مدببا قلت درجة المخاطرة.

طرق قياس المخاطر الكلية:

١- على أساس التباين (Variance)

σ٢= مجنس=١ ح س (م س – ق (م))٢

حيث أن:

- ح س: وزن الاحتمال (س)
- م س: العائد المتوقع في ظل الاحتمال (س)
- ق(م): القيمة المتوقعة للعائد (ن)

وبناء على المثال السابق ذكره يمكن حساب التباين كالتالي:

σ٢ = ٠.٢٠ (-٠.٢٠-٠.١٣٥)٢ + ٠.٣٠ (٠.١٥-٠.١٣٥)٢ + ٠.٤٠ (٠.٢٥-٠.١٣٥)٢ + ٠.١٠ (٠.٣٠-٠.١٣٥)٢

=٣.٠٥%.

٢. على أساس الانحراف المعياريStandard Deviation

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

أي حساب الجذر ألتربيعي للتباين.

ملاحظة:

كلما قلت قيمة الانحراف المعياري كان ذلك معناه انخفاض درجة خطورة المشروع والعكس صحيح.

معامل الاختلاف في قياس الخطر (Coefficient of Variation) :

يمكن أن تظهر بعض المشكلات عند استخدام الانحراف المعياري كمقياس للخطر، ويحسب معامل الاختلاف عن طريق قسمة الانحراف المعياري (σ) على الوسط الحسابي (القيمة المتوقعة) وذلك حسب المعادلة التالية:

معامل الاختلاف= $\dfrac{\sigma}{\text{ق(م)}}$

حيث أن معامل الاختلاف يزودنا بحجم المخاطر لكل جنيه من القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية وبذا فإنه يأخذ في الحسبان القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية لكل استثمار كأساس في تقدير حجم المخاطر الذي ينطوي عليه كل منهم.

"ويفضل استخدام معامل الاختلاف في قياس الخطر في الحالات التي يعطي فها الانحراف المعياري نتائج مضللة، أي في حالة عدم تساوي القيم المتوقعة لعوائد المشروعات البديلة، كما أن معامل الاختلاف يستخدم عادة في

تقييم الخطر في المشروعات الفردي في حين يستخدم الانحراف المعياري في مقارنة الخطر بين مجموعة استثمار تمثل كل مجموعة منها عدد من الاستثمارات المنوعة وينظر إليها كوحدة واحدة". (الحناوي، ص٢٤٣).

رابعا/ مصادر المخاطر الكلية:

١) مخاطر التوقف عن سداد الالتزامات
٢) مخاطر سعر الفائدة
٣) مخاطر السوق
٤) مخاطر القوة الشرائية
٥) مخاطر الإدارة

١. مخاطر التوقف عن سداد الالتزامات Default Risk

وتتمثل تلك المخاطر في ذلك الجزء من المخاطر الكلية الذي ينشأ عن التغير في سلامة المركز المالي للمنشأة.

وتلك المخاطر لا تعني حدوث توقف فعلي بل تعني احتمال التوقف.

٢. مخاطر سعر الفائدة Interest Rate Risk

وهي تشير إلى التغير في مستوى أسعار الفائدة في السوق بصفة عامة.

أي أنها مخاطر تصيب كافة الاستثمارات بغض النظر عن طبيعة وظروف الاستثمار ذاته.

قاعدة عامة :

مع بقاء العوامل الأخرى على حالها فإن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة في السوق والقيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة.

أي أن التقلب في معدل الفائدة في السوق يؤثر على العائد المتوقع من الاستثمار وبالتالي على القيمة السوقية للأوراق المالية.

"وتبرز هذه المخاطر عندما يضطر المستثمر لبيع السندات التي يملكها لحاجته إلى النقد الجاهز فإذا كانت أسعار الفائدة السائدة في السوق أعلى من أسعار الفائدة التي تحملها سنداته فإنه سيضطر لبيع سنداته بأقل من قيمتها الاسمية والعكس أيضا صحيح بمعنى أنه سيتمكن من بيعها بأعلى من قيمتها الاسمية إذا كانت أسعار الفائدة السائدة في السوق أقل من الفائدة التي تحملها السندات". (رمضان، ص٣٣١).

٣. مخاطر السوق Market Risk

وهي المخاطر التي تنشأ نتيجة للاتجاهات الصعودية والنزولية التي تطرأ على سوق رأس المال نتيجة العديد من الأسباب التي تؤثر على التدفقات النقدية المتوقعة ومعدل العائد المطلوب على الاستثمار سواء كانت الأسباب المؤثرة في الدولة نفسها أو في دول أخرى تربطها بالدولة المعنية علاقات وثيقة.

مثال على ذلك أحداث سبتمبر ٢٠٠١ في الولايات المتحدة حيث تعرض مركز التجارة العالمي في نيويورك ومبنى البنتاجون في واشنطن لهجوم هز أركان الولايات المتحدة والعالم بأسره وهذه الأحداث لا تنعكس فقط على سوق المال في الدولة المقيمة بل إن آثارها تمتد لأسواق المال في دول أخرى.

كما تتأثر أسعار الأوراق المالية بالظروف السياسية والاقتصادية العامة في المنطقة كما تتأثر أيضا بالعوامل النفسية في السوق مثل الولاء لأسهم معينة أو الجري خلف حالات الذعر في السوق والاستماع إلى الإشاعات والمعلومات غير المؤكدة أو حتى التأخر في الحصول على المعلومات الصحيحة واتخاذ قرار شراء الأوراق المالية بعد مرور الوقت المناسب وارتفاع الأسعار. (خريوش وآخرون، ص٤٥).

٤. مخاطر القوة الشرائية **Purchasing Power Risk**

ونعني بها احتمال تغير العوائد المتوقعة نتيجة لارتفاع معدلات التضخم، فالقوة الشرائية للنقود التي تم شراء استثمار بها اليوم تختلف عن القوة الشرائية لنفس الكمية من النقود بعد سنة أو سنتين مثلا فيما لو ارتفعتن معدلات التضخم وعادة تكون الاستثمارات ذات الدخل الثابت كالسندات مثلا أكثر تأثرا بانخفاض القوة الشرائية للنقود من غيرها من الاستثمارات، فإذا ارتفعت معدلات التضخم فإن القيمة الحقيقية لعوائد الاستثمار تنخفض مما يؤدي إلى انخفاض المعدل للعائد على الاستثمار وعن المعدل الاسمي لهذا العائد. (خريوش وآخرون ،ص ٤٤).

أي تعرض الأموال المستثمرة لانخفاض في قيمتها الحقيقية ،أي في قوتها الشرائية.

ولكن لو ارتفعت القوة النقدية للاستثمار فإن هذا الارتفاع قد يكون نوعا من الوهم وذلك في حالة ارتفاع مستويات الأسعار بمعدلات أكبر من ارتفاع القوة الشرائية.

٥-مخاطر الإدارة Management Risk

وهى تلك المخاطر التي تنشأ نتيجة لاتخاذ قرارات خاطئة في مجال الإنتاج أو التسويق أو الاستثمار ، من شأنها أن تترك آثارا عكسية على القيمة السوقية للأوراق المالية التي تصدرها المنشأة، نتيجة لتأثيرها على التدفقات النقدية المتوقعة ومعدل العائد المطلوب على الاستثمار في تلك الأوراق.

"حيث أن لأخطاء الإدارة آثارا سلبية على نتائج أعمال الشركة وبالتالي على العائد على الاستثمار فاتخاذ قرارات خاطئة نتيجة معلومات غير مكتملة أو غير دقيقة قد يؤثر على أرباح الشركة وهناك الكثير من البنوك أو الشركات المالية التي تعرضت للإفلاس بسبب الفشل في الوفاء بمتطلبات السيولة على الرغم من تحقيقها لأرباح جديدة ولذلك يجب على الإدارة أن تسعى دائما إلى تحقيق الفعالية الإدارية". (خريوش وآخرون، ص ٤٧)

خامسا/ أنواع المخاطر الكلية:

مخاطر منتظمة (مخاطر لا يمكن تجنبها أو تخفيضها بالتنويع). وتعرف بمخاطر السوق.

مخاطر غير منتظمة (مخاطر يمكن تجنبها أو تخفيضها بالتنويع).

١. مخاطر لا يمكن تجنبها بالتنويع (مخاطر منتظمة)

Risk Undiversifiable

هي المخاطر الناتجة عن عوامل تؤثر في السوق بشكل عام وتؤدي إلى عدم التأكد من عائد الاستثمار.

ولها عدة خصائص(رمضان ،ص٣٣٣)

تنتج عن عوامل تؤثر في السوق بشك عام.

لا يقتصر تأثيرها على شركة معينة أو قطاع معين.

ترتبط هذه العوامل بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية. (مثل الإضرابات العامة، الكساد والتضخم، ارتفاع الفائدة، الحروب، الاغتيالات)

تكون درجة المخاطرة مرتفعة في عدة حالات منها:

الشركات التي تنتج سلعا غير أساسية (السكك الحديدية،السلع الكيماوية)

الشركات التي تتصف أعمالها بالموسمية (شركات الطيران)

شركات تنتج سلعا تتعرض لسرعة التقادم (الإلكترونية).

٢. المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنويع مخاطر غير منتظمة (Diversifiable Risk).

مخاطر الشركة:

"وهي تلك المخاطر التي تؤثر على مقدار العوائد المتوقعة من شركة معينة أو صناعة معينة أو قطاع معين، ولا تؤثر على نظام السوق الكلي.(خريوش وآخرون، ص٤٦)

ويعرفها (رمضان ،ص٣٣٤) بأنها: المخاطر الناتجة عن عوامل تتعلق بشركة معينة أو بقطاع معين وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل

ومن أمثلة تلك المخاطر:

حدوث إضراب عمال في الشركة :

- الأخطاء الإدارية
- ظهور اختراعات جديدة منافسة لما تنتجه الشركة
- الحملات الإعلانية من المنافسين
- تغير أذواق المستهلكين بالنسبة لسلعة هذه الشركة.
- ظهور قوانين جديدة تؤثر على تلك الشركة.

والشركات التي تتصف بدرجة كبيرة من المخاطر غير المنتظمة هي الشركات التي تنتج سلعا استهلاكية غير معمرة مثل شركات المشروبات الغازية وشركات السجائر وما شابهها.

حيث أن مبيعاتها لا تعتمد على مستوى النشاط الاقتصادي أو على حالة السوق بدرجة كبيرة وقد تكون هذه الشركات غير حساسة للتغيرات التي تطرأ على السوق.

سادسا/ قياس المخاطر المنتظمة:

من خلال ما سبق اتضح لنا أن :-

المخاطر الكلية = المخاطر المنتظمة +المخاطر الغير منتظمة

التغاير Covariance

هو مقياس لحجم المخاطر المنتظمة التي تتعرض لها القيمة السوقية لورقة مالية معينة.

هو مدى التلازم بين حركة أو سلوك متغيرين وذلك من حيث القيمة والاتجاه.

هو متوسط مجموع حاصل ضرب انحراف عائد السوق وعائد السهم عن قيمتيهما المتوقعة.

فالمخاطر المنتظمة التي يتعرض لها عائد السهم تتمثل في تلازم التغير في سعر السهم (عائد السهم) مع التغير العام في حركة الأسعار في السوق (عائد السوق).

والتغاير يرتبط ارتباطا مباشرا بالمخاطر المنتظمة ، فكلما زادت قيمة التغاير كان ذلك دليلا على أن الحجم المطل للمخاطر المنتظمة التي تتعرض لها الورقة المالية كبيرا.

أي أن هناك علاقة طردية بين قيمة التغاير والحجم المطلق للمخاطر المنتظمة التي تتعرض لها الورقة المالية.

التغاير: هو متوسط مجموع حاصل ضرب انحراف عائد السوق وعائد السهم عن قيمتها المتوقعة

غ(هـ، و)= مجنس=١ { مهـ ، س – ق(م هـ)} X {مو، س – ق(مو)}

ن

حيث غ: تمثل التغاير عائد السهم وعائد السوق

(مهـ،س): تمثل معدل السهم (هـ) عن الزمن "س"

ق(م هـ): تمثل القيمة المتوقعة لعائد السهم (هـ).

(مو،س): تمثل معدل السوق "و" في الزمن (س).

ق(مو): تمثل القيمة المتوقعة لعائد السوق.

ن: تمثل عدد المشاهدات.

وهناك معادلة أخرى لقياس التغاير وهي:

غ(هـ،و)= σهـ X σو X طهـ،و

حيث أن:

σهـ: تمثل الانحراف المعياري لعائد السهم.

σو: تمثل الانحراف المعيار لعائد السوق.

طهـ،و: تمثل معامل الارتباط بين عائد كل من السهم والسوق.

ويمكن تحديد اتجاه العلاقة بين عائد السهم وعائد السوق باستخدام معامل الارتباط.

معامل الارتباط:

هو أحد مكونات التغاير، وهو أداة للتعرف على القوة التفسيرية للتغير في القيمة السوقية للسهم (عائد السهم) الذي يحدثه تغير معين في مستوى الأسعار في السوق (عائد السوق).

قيمة معامل الارتباط تتراوح بين +١ ، -١.

فكلما اقتربت القيمة من ١ ،أو -١ كان الارتباط قوي .

وإذا كانت القيمة موجبة فالارتباط طردي ، وإذا كانت القيم سالبة فالارتباط عكسي.

وإذا كانت القيمة صفر فهذا يدل على عدم وجود علاقة بين عائد السوق وعائد السهم.

سابعا/ خط السمة كمقياس للمخاطر المنتظمة:

خط السمة يطلق عليه بنموذج الانحدار الخطي أو نموذج السوق أو نموذج العامل الوحيد.

قياس عائد السوق

عائد السوق = (م ون+١ – م ون) / م ون

م و ن : تمثل قيمة مؤشر السوق في بداية الفترة.

م ون+١ : تمثل قيمة مؤشر السوق في نهاية الفترة ن.

عائد السهم (الورقة المالية) :

عائد السهم = (سن+١ – سن) / سن+١

سن : تمثل سعر السهم في السوق في بداية الفترة ن.

سن+١ : تمثل سعر السهم في السوق في نهاية الفترة ن.

ثامنا/ العلاقة بين المخاطر الكلية وبين المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة:

لمخاطر الكلية تقاس بتباين عائد الورقة المالية.

المخاطر الكلية = المخاطر المنتظمة + المخاطر غير المنتظمة.

σ٢م هـ = المخاطر الكلية لعائد السهم هـ .

σ٢م هـ = σ٢هـ (أ + ب٢ هم و+ خ)

σ٢م هـ: تمثل تباين عائد السهم.

أ : تمثل تباين الجزء الثابت من العائد الذي يرتبط بالتغير في عائد السوق، وتكون قيمة التباين مساوية للصفر لأن أ ثابتة.

ب هم و: تمثل تباين الجزء من العائد الذي يرتبط بالسوق.

خ: تمثل تباين الجزء من العائد الذي يرتبط بمتغيرات أخرى ا علاقة لها بالتغير في مستوى الأسعار في السوق وإنما يرتبط أساسا بظروف المنشأة أو الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة.

σ٢م هـ = σ٢هـ (ب٢ هم و) + σ٢هـ (خ)

= ب٢ هـX σ٢هـ (م و) + σ٢هـ (خ)

= ب٢ هـ X تباين عائد السوق + تباين الخطأ العشوائي

= المخاطر المنتظمة + المخاطر غير المنتظمة.

يطلق على تباين الخطأ العشوائي بالتباين المتبقي أو مربع الخطأ المعياري .

وهذا الجزء من تباين عائد السهم يرجع لظروف خاصة بالمنشأة المصدرة للسهم ، ومن ثم فإنه يعكس المخاطر غير المنتظمة.

الفصل العاشر
دور القضاء في تطبيق وإنفاذ الاتفاقيات الدولية في منازعات الاستثمار

حرص المشرع على توفير الأرضية القانونية اللازمة لتشجيع الاستثمار، باعتباره أحسن وسيلة لإنماء المكاسب وتحقيق التطور الاقتصادي والاجتماعي[٩١]، دون أن يعرفه رغم كونه من أهم المصطلحات الرائجة ليس فقط في علم الاقتصاد،وإنما في غيرها من العلوم السياسية، والاجتماعية..ولكن ما هو المقصود به في عالم الاقتصاد؟ لكن يجدر بنا قبل ذلك تعريفه لغويا.

*لغة: يعني المصطلح الثمر حمل الشجر،وأنواع المال والولد،يقال ثمر الله مالك أي كثره ،وأثمر الرجل كثر ماله[٩٢].

*اقتصاديا: توجد عدة تعار يف منها:

١/"إرجاء أو تأجيل الاستهلاك لفترة قادمة،ثم توجيه هذه الأموال إلى الاستثمار وليس الاكتناز"[٩٣]وهو أيضا العملية التي تنشا عن تدخل ايجابي يتمثل في إيجاد مال دائم يؤمن خدمات ومصالح آجلة ورغم الصعوبة البينة

---

91 Neji Baccouche , Incitations aux investissements et concurrence entre Etats .In OU VA le droit de l investissement ?Désordre normatif et recherche d équilibre ;Actes du colloque organise a Tunis les 3et4 mars2006 .Editions A. PEDONE-Paris page61 »l investissement est a la base de la croissance économique et du bien –être social »

٩٢ابن منظور، لسان العرب(ط١، بيروت، دار صابر،١٩٩٨)ج٤،ص٢٤٥

٩٣عادل محمد رزق ،الاستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية من منظور إداري ومحاسبي،القاهرة ،دار طيبة للنشر والتوزيع٢٠٠٤ص٣ .

نظرا للطبيعة الاقتصادية للاستثمار (٩٤) الذي يتميز بالتوسع وعدم الثبات فقد سعى الفقه إلى تعريفه فلاحظ الفقيه فيليب فشار (٩٥) « Philippe Fauchard » "أنه لا يوجد مفهوم موحد لعبارة الاستثمار كون الاستثمار معنى مترامي الأطراف إذ يمكن أن يمتد ليشمل أشكالا متنوعة ويتضمن عدة ميادين لتحقيق أهداف مختلفة تتفاوت بحسب الحاجيات الاجتماعية".

ونذكر أنه في إطار تقرير أنجز حول إعادة هيكلة الحوافز المتعلقة بالاستثمار في تونس (٩٦) أعطى خبراء البنك الدولي مجالا واسعا للإطار القانوني للاستثمار معتبرين إياه يهم التشريع المتعلق بالصرف، والتجارة الخارجية، والقوانين الجبائية والبنكية، وتلك المتعلقة بالائتمان عامة، والتشريع المنظم للسوق المالية.

وقد سعى المشرع التونسي(٩٧) إلى ضبط بعض المفاهيم المتصلة بالاستثمار وبين المقصود منها بالفصل ٣ من المشروع فعرف الاستثمار :

بأنه كل توظيف لأموال يقوم به شخص طبيعي أو معنوي، تونسي أو أجنبي، مقيم أو غير مقيم، لمدة معينة لانجاز مشروع بالبلاد التونسية من شأنه المساهمة في تنمية الاقتصاد التونسي مع تحمل مخاطره ويكون في شكل عمليات استثمار أو عمليات مساهمة.

---

94 Abdelhamid Abed, L'encadrement juridique des investissements, Doctorat d Etat en droit, Faculté de droit et des sciences politiques de Tunis 1997, p.8.

95 Philippe Fauchard, les garantis accordées aux investissements étrangers en Tunisie RTD 1997 N°1,p.14.

٩٦ يراجع الموقع الالكتروني الخاص بالبنك الدولي www.worldbank.com

٩٧من خلال مشروع المجلة الجديدة للاستثمار-مشروع المجلة الجديدة للاستثمار في صيغته الأولى مؤرخة في٢٧فيفري ٢٠١٣.

وعرف عمليات الاستثمار:

بأنها كل إحداث لمشروع جديد مستقل بذاته بالبلاد التونسية بغرض إنتاج سلع أو إسداء خدمات أو كل عملية توسعة تقوم بها مؤسسة قائمة في إطار نفس المشروع من شأنها الرفع من قدرتها الإنتاجية[٩٨].

يمكننا أن نخرج بمفهوم شامل للاستثمار، فنقول:"هو عملية يتم خلالها تشغيل أموال مختلفة المصادر في مختلف المجالات لفترة معينة من اجل تحقيق عوائد ومكاسب، هذه العوائد تتمثل في الأرباح بالنسبة للمشاريع الخاصة،والنمو الاقتصادي والاجتماعي للمجتمع ..."[٩٩].

من خلال ما سبق يمكن أن نستخلص خصائص عديدة للاستثمار منها:

*الاستثمار

يمكن التمييز بين نوعين من الاستثمار وهما الاستثمار الداخلي والاستثمار الخارجي الذي يعتبر ممولا لاقتصاد الوطني ،وعاملا أساسيا

---

٩٨ يتجه التفريق بين الاستثمار والادخار فيعرف الادخار بكونه جملة الأموال الإضافية أو الجزء من الدخل غير المخصص للاستهلاك، غير أن الاستثمار يتمثل في إضافة هذا الجزء من الدخل إلى الطاقة الإنتاجية وإلى رأس المال.لهذا التفريق أثر في التشريع الوطني التونسي إذ ينص الفصل ٢٣ من القانون ١٩٩٤ المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية إلى مفهوم " الادخار المستثمر"، وبالتالي فان التفرقة تبدو بارزة بين الادخار باعتباره سيولة مجمدة خالية من عنصر المخاطر وبين الاستثمار المتمثل في الإلقاء بهذه الوسيلة في الدورة الاقتصادية. كما يميز فقهاء القانون بين الاستثمار المباشر والاستثمار غير مباشر أو ما يعرف « L'investissement de porte feuille » إذ يفترض في الاستثمار المباشر زيادة عن توظيف الأموال مساهمة فعلية في رقابة المؤسسة التدخل في سياستها العامة بخلاف استثمارات الحافظة التي لا تؤدي إلى ممارسة سلطة مباشرة على إدارة المؤسسة.

٩٩ عبد العزيز ميلودي، محددات تمويل الاستثمار في البنوك الإسلامية ، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،السنة الجامعية ٢٠٠٦/٢٠٠٧ص٥.

لاندماج الاقتصاد في الدورة الاقتصادية العالمية [١٠٠] وفي العلاقات التجارية الدولية بما يجيز القول بأن مستقبل العلاقات بين الدول يخضع تأثيرا وتأثرا بمدى تطور العلاقات التجارية الدولية التي هي من مظاهر التكامل والوحدة بين الدول، والأمثلة على ذلك كثيرة تظهر في مقدمتها العلاقات الدولية الأوروبية والعلاقات التجارية المقررة وفق معاهدات إتحاد دول المغرب العربي (الجزائر –تونس–ليبيا–موريتانيا–المغرب)، أو ما تسعى إليه دول الخليج العربي فيما يعرف بمجلس التعاون لدول الخليج العربي.

ومما لاشك أن الدول التي لا تتفاعل مع هذا النمط الجديد في العلاقات الدولية ستظل معزولة سياسيا، واقتصاديا عن كافة المجتمع الدولي بما يحتم عليها:

*الانضمام إلى أحلاف أو **إنشاء** أحلاف مثل تنظيم السوق الأوروبية المشتركة ،والتكتل الاقتصادي الأمريكي، وتكتل دول شرق آسيا، والتكتلات العربية مثل السوق العربية المشتركة واتحاد دول المغرب العربي (الجزائر–تونس–ليبيا –موريتانيا–المغرب).

*تنظيم علاقتها وفق اتفاقيات ثنائية أو جماعية في مختلف المعاملات الاقتصادية والتجارية سواء اتصلت بعمليات البيع الدولية أو بالاستثمارات التجارية الدولية أو عقود الاستيراد والتصدير [١٠١].

---

١٠٠ ذلك أن معظم الدول تسعى إلى الاستثمارات الأجنبية وتوطين الاستثمارات الوطنية نظرا لآثارها الايجابية في القدرة الاقتصادية والصناعية والزراعية والسياحية للدول المضيفة للاستثمار فهي تتزود ما يقدمه المستثمر من رأس مال وخبرات فنية وإدارية وتكنولوجية حديثة مما يهيئ لها للانفتاح على الأسواق العالمية وزيادة صادرتها وإيجار فرص العمل لمواطنيها وبالتالي تحسين الوضع الاقتصادي والاجتماعي فيها.

١٠١ يمكن أن نحصي عدد كبير من الاتفاقيات الجماعية والثنائية وهي تعد بالآلاف ولا يتعلق الإشكال بذلك وإنما بتفعيلها عمليا لأنها لا تتفق مع مناخ الاستثمار أحيانا. وتتعدد النزاعات بالتالي بما يتطلب تدخلات

*تطوير تشريعها الوطني لطمأنة المستثمر ففي تونس مثلا رغم الحوافز التي أقرتها الدولة فإنها لا تزال ساعية إلى تطوير تشريع الاستثمار حتى تكون في صيغة تطمئن المستثمر.(١٠٢)

ولكن هذه التكتلات لا يمكن أن تدفع الاستثمار وتجلب المستثمرين إلا بحسن تطبيق أحكام الاتفاقيات لأنه تنشأ عن علاقات الاستثمار منازعات بين أطرافها سواء في مرحلة إنشاء العلاقة أو في طور سريانها أو عند تنفيذها.

ترجع أسباب تلك المنازعات إلى أمرين هامين يتمثلان في :

- **الاختلاف** في مضمون الاتفاقيات وتأويل الحقوق والالتزامات .
- **نقض الدولة** المستضيفة للاستثمار لتعهداتها إزاء المستثمر.

وتتعدد في أطرافها وفي مضمونها.

- فعلى مستوى **الأطراف** تنشا المنازعات بين الدولة المضيفة للاستثمار والمستثمر الأجنبي ، وبين المستثمرين ومؤسسات الضمان،وبين الدولة المضيفة للاستثمار ومؤسسات ضمان الاستثمار ضد المخاطر التجارية.
- أما على مستوى **مضمون نزاعات** الاستثمار فهي يمكن أن تطال المعاملة في حد ذاتها،أو تفسير بنود الاتفاقية وتطبيقها،أو خرق بنودها...

أخرى و هو ما يولد حلقة مفرغة : يراجع في هذا المعنى، OU VA L INVESTISSEMENT. Opcit .Rapport introductif, p5et6

١٠٢حسب تصريح وزير الاستثمار والتعاون الدولي بجريدة الصباح التونسية بعددها الصادر بتاريخ ٧نوفبر ٢٠١٢حيث أكد الوزير أن الدولة تسعى إلى إدخال عدة تعديلات على قوانين الاستثمار وان المجلة الجديدة هي رسالة طمأنة للمستثمر.

ولإيجاد الحلول القانونية لفض هذه المنازعات فقد نص القانون على وسيلتين قانونيتين في ذلك تكون ودية وقضائية تشمل الأولى تقنيات المصالحة ،والاستعانة بأهل الخبرة وما يتم إنشاؤه من مجالس في اتفاقيات الاستثمار..أما الثانية فهي تتمثل في الوسائل القضائية الاتفاقية وتعني التحكيم وغير الاتفاقية وتعني التقاضي المؤسساتي سواء كان دوليا أو إقليميا أو وطنيا.

- التحكيم: يعتبر التحكيم وسيلة قضائية اتفاقية قديمة خاصة لفض المنازعات سواء عند **نشوء** المنازعة أو بعد نشوئها ،معترف بها سواء على مستوى القانون الدولي العام أو القانون الدولي الخاص أو قواعد القانون الوطني.

وهو من الوسائل البديلة عن قضاء الدولة وأصبحت في حاضرنا من القضاء الخاص الأكثر انتشارا لحسم النزاعات التجارية ،يلجا إليه أطراف النزاع بإرادة حرة لحل ما قد يطرأ من خلاف أو نزاع بينهما.

كما انه وسيلة مثلى لفض النزاع لما يتميز به من سرعة فصل الخلافات فيحافظ تبعا له على رؤوس الأموال من خلال إعادة تشغيلها في أقرب الآجال خلافا إلى القضاء العادي الذي يستغرق زمنا طويلا لإنهاء الخصومة تظل فيها العلاقة التجارية مجمدة.

- اللجوء إلى القضاء

يبقى اللجوء إلى القضاء لإنهاء منازعات الاستثمار الدولية رهين عدم اتفاق أطرافها على اللجوء للتحكيم ، فهو وسيلة غير اتفاقية لإنهاء الخصومة عكس ما هو سائد في التحكيم.

ويبرز دوره في إنفاذ وحسن تطبيق اتفاقيات الاستثمار وفهم معانيها وذلك عند التعهد مباشرة كجهة أصلية بالمنازعة (الجزء الأول) وعند التعهد بمراقبة قرارات التحكيم الصادرة في تلك المنازعات دون أن يتخلى عن دوره في حماية الاستثمار (الجزء الثاني)

تعهد القضاء كجهة أصلية لفض المنازعات:تعهد مباشر

نظرا لما يميز عقود الاستثمار– خاصة الضخمة منها– من تعقيدات بسبب تعدد أطرافها، فان معالجتها تحتاج إلى اتفاقات توفر بيئة استثمارية تطمئن المستثمر بما تقره من ضمانات قانونية واقتصادية ، وتحقق التوازن بين مصالح أطرافها، ومنه تتبين أهمية الاتفاقيات الدولية والإقليمية الخاصة بتسوية منازعات الاستثمار (القسم الأول) والدور الحاسم للقضاء في تفعيل أحكامها (القسم الثاني)

القسم الأول: أهمية الاتفاقات في تسوية منازعات الاستثمار

تتبين أهمية الاتفاقات في أنها تمثل الصيغة المحبذة من المستثمر لفض النزاعات (الفقرة الأولى) وفي أنها تنص على وسائل ودية أخذت بها الاتفاقيات العربية لفض النزاعات (الفقرة الثانية).

الفقرة الأولى : تفضيل المستثمر فض النزاعات الاستثمارية عن طريق الاتفاقيات

تتمثل الاتفاقيات الدولية الخاصة بتسوية المنازعات الاستثمارية في اتفاقية البنك الدولي لعام ١٩٦٥ (اتفاقية واشنطن) والتي أنشأت المركز الدولي

لتسوية منازعات الاستثمار .وفي الاتفاقية المبرمة بين الدول العربية عام ١٩٧٤ والتي أنشأت المجلس العربي لتسوية المنازعات ويضاف إليهما اتفاقيات جماعية دولية أو ثنائية تعقدها الدول المضيفة للاستثمار مع الدول المصدرة لها .

تتسم منازعات الاستثمار بالتعقيد، خاصة تلك التي تكون الدولة طرفا فيها،اذ تضفي على المنازعة مسالة السيادة الوطنية ويغلب فيها عدم رغبة المستثمر الأجنبي اللجوء إلى القضاء الوطني لجهله بإجراءات التقاضي أو عدم اطمئنانه لحيادية واستقلالية قضاء الدولة المضيفة للاستثمار وحرصه على الاحتكام إلى القضاء الدولي لان الاتفاقيات الدولية والإقليمية تقدم ضمانات قانونية لكل من المستثمر والدولة المضيفة للاستثمار لتسوية المنازعات التي تطرأ بينهما، ومن هذه الاتفاقيات اتفاقية واشنطن لعام ١٩٦٥ التي أنشأ ت المركز الدولي لتسوية منازعات وكذلك اتفاقية تسوية منازعات الاستثمار بين الدول المضيفة للاستثمارات العربية ومواطني الدول العربية الأخرى لعام ١٩٧٤[١٠٣]. يخضع تفعيل الاتفاقيات توفر بعض الشروط إذ يجب :

١/أن يكون أحد الطرفين دولا متعاقدة والطرف الآخر مواطنا من دولة أخرى متعاقدة

٢/أن يتوافق طرفا المنازعة الاستثمارية صراحة على إحالتها إلى المراكز.

١٠٣ اتفاقية منازعات الاستثمار بين الدول المضيفة والمواطنين العرب بتاريخ ١٩٧٤/٠٦/١٠ التي دخلت حيز التنفيذ في ٢٠ أوت ١٩٧٦ بعد أن صادق عليها مجلس الوحدة الاقتصادية العربية التابع لجامعة الدول العربية في ديسمبر ١٩٧٤.

٣/أن تكون المنازعات قانونية ومتعلقة بالاستثمار.

أما عن الوسائل المفضلة لفض المنازعات فهي ذات الصبغة الودية وتتمثل في:

- المصالحة : تقتصر هذه الوسيلة على دعوة أطراف النزاع للتفاوض فيما بينهم للتقريب بين وجهات نظرهم. ففيها يتلقى المباشر لأعمال المصالحة طلبات الخصوم وردودهم ،ويدعوهم للاجتماع به، سواء بصورة منفردة أو بحضورهم جميعا ،ويستمع لأقوالهم ويحاول أن يقرب بين وجهات نظرهم ما أمكن، دون أي تدخل، إلى حين وصولهم إلى اتفاق.
- الاستعانة بأهل الخبرة : يمكن لأطراف النزاع تعيين خبير لتشخيص القضية محل الخلاف ،وذلك بتوفير التفاصيل الفنية المتعلقة بالوقائع والأحداث وتحرير تقرير بهذه الأعمال لإنارة المحكمة عند الاقتضاء بشأن بعض وقائع الدعوى.ومثاله ما قضت به محكمة الاستثمار العربية في القضية **عدد٢/٧بتاريخ ٢٧افريل ٢٠١١** فقد صرحت المحكمة انه يتعذر عليها فصل النزاع على حاله وقضت بتكليف هيئة من الخبراء لسماع الأطراف ومن ترى لزوما لسماعه وإجراء ما يلزم من استقصاءات ميدانية وإظهار الأخطاء المرتكبة والأضرار الحاصلة.(١٠٤)

١٠٤وتعليقا عنه نرى انه وان كان من حق القضاء الاستعانة بأهل الخبرة في المسائل التقنية والفنية فانه ليس له أن يتخلى عن صلاحياته للخبراء حتى يقوم كل طرف بدوره ،إذ يبقى للمحكمة مراقبة أعمال الخبراء ولها أن لا تتقيد بآرائهم ،فهي وفق ما استقر عليه فقه القضاء التونسي خبيرة الخبراء بالاستناد إلى الفصل ١١٢من مجلة المرافعات المدنية والتجارية التونسية.

- مجلس النزاعات : هي هيئة دائمة تتمثل مهمتها في إيجاد الحلول لكل خلاف ينشأ بين الأطراف عند تنفيذ العقد. يتم إنشاء مثل هذه الهيئات عادة عند إبرام العقد وهي تتكون من عضو أو ثلاثة أعضاء.

تتميز الوسائل المذكورة بطابعها السلمي أو التفاوضي وهي مقارنة بالطرق القضائية تتسم بـ:

- **مرونة** الإجراءات من حيث انعقاد الجلسات وتنظيمها.
- **السرعة** في فض النزاعات.
- **سرية** الإجراءات.
- **مساهمة** الأطراف في فض منازعاتهم.

الفقرة الثانية: الوسائل الاتفاقية التي تضمنتها الاتفاقيات العربية لفض المنازعات

نستعرض في هذه الفقرة الوسائل التي تضمنتها الاتفاقيات العربية من خلال اتفاقية تسوية منازعات الاستثمار بين الدول المضيفة للاستثمارات العربية ومواطني الدول الأخرى ومن خلال اتفاقية تسوية منازعات الاستثمار في الدول العربية لسنة٢٠٠١.

١/المجلس العربي لتسوية منازعات الاستثمار

تولد عن الاتفاقية الأولى التي أبرمت سنة١٩٧٤ في إطار مجلس الوحدة الاقتصادية العربية المجلس العربي لتسوية منازعات الاستثمار ويختص بالفصل في المنازعات القانونية الناشئة مباشرة عن الاستثمار بين دولة متعاقدة

ومستثمر يحمل جنسية دولة متعاقدة أخرى وذلك عن طريق التوفيق أولا ثم التحكيم. ووفقا للمادة ٨٩ من هذه الاتفاقية فإنها تهدف إلى إيجاد بيئة استثمارية سليمة ومؤهلة لجلب واستثمار رأس المال العربي وتوطينه في الدول الأعضاء في هذه الاتفاقية.

أما الاتفاقية المبرمة في ٦ديسمبر ٢٠٠٠ التي وافق عليها مجلس الوحدة الاقتصادية العربية بقراره رقم٧٢/١١٣٨بتاريخ٦ديسمبر ٢٠٠٠،وصادقت عليها بعض الدول العربية منها الأردن والسودان وسوريا والعراق وليبيا ومصر واليمن وموريتانيا...

النافذة بين أطرافها فهي تهدف حسب فصلها **الثاني**" إلى حل أي نزاع ينشا عن احد الاستثمارات بين الدول العربية الأطراف المضيفة للاستثمار... وبين إحدى الدول العربية الأخرى الأطراف بما يضمن إيجاد مناخ ملائم يسهم في تشجيع قيام الاستثمارات العربية بصورة متزايدة داخل الدول العربية.. "

تماثل اتفاقية سنة ١٩٧٤ اتفاقية واشنطن من حيث مضمونها وأحكامها وقواعدها ومعظم قواعدها الإجرائية، وتختلف عنها في صبغتها الإقليمية فهي تهدف إلى جلب الاستثمارات العربية وتقتصر على مستثمري الدول الأعضاء في مجلس الوحدة الاقتصادية العربية.

و بالرجوع إلى بعض بنود الاتفاقية نتبين هدفها وإجراءاتها فقد نصت بالمادة ٢ على أن : الاتفاقية تهدف إلى حل أي نزاع قانوني ينشأ مباشرة عن أحد الاستثمارات بين الدول العربية المضيفة أو إحدى هيئاتها أو مؤسساتها

العامة وبين مواطني الدول العربية الأخرى سواء كان شخصا طبيعيا أو معنويا بما يضمن إيجاد مناخ ملائم يسهم في تشجيع قيام الاستثمارات العربية....

ونصت بالمادة ٣:على أن يبدأ حل المنازعات عن طريق التوفيق بين الأطراف المنازعة ويصير إلى التحكيم وفقا لقواعده المنصوص عليها في هذه الاتفاقية إذا لم يتسن حل النزاع بطريق التوفيق.

يضطلع المجلس بتسوية منازعات الاستثمار عن طريق المصالحة أو التحكيم وهي وسائل بديلة لحل النزاعات ، يلجأ إليها الأطراف بغية التوصل لحل الخلافات عوضا عن القضاء العادي الذي يعد وسيلة أصيلة لحل المنازعات إذ أن الأصل هو اللجوء إلى المحاكم ومحاولة حل الخلافات عبر التقاضي.

ومن المهم بيان أن وسائل حل المنازعات البديلة التي تنص عليها الاتفاقيات تكون ذات طابع حر (ADHOC) أو مؤسساتي

١/وسائل حل النزاعات البديلة الحرة:

هي الوسائل التي يحدد بموجبها أطراف النزاع المواعيد والمهل ويعينون المحكمين أو الخبراء أو الموفق ، ويقومون بتحديد الإجراءات اللازمة للفصل في النزاعات.. تتسم هذه الوسائل البديلة الحرة –الغير خاضعة للإدارة والإشراف – بالمرونة وانخفاض تكلفة مصاريفها، وبسرعتها في نفس الوقت، كل ذلك في حال تعاون أطراف النزاع مع بعضها البعض.

٢/وسائل حل النزاعات البديلة المؤسساتية

فرضت وسائل حل النزاعات البديلة أهميتها وجدواها بل ضرورتها خصوصا في مجال علاقات التجارة الدولية، مما اقتضى قيام مؤسسات وهيئات ومراكز متخصصة في مجال وسائل حل النزاعات البديلة بما تملكه من إمكانات علمية وفنية مادية وعملية ولوائح وأنظمة خاصة في حل النزاعات ، ولقد أنشئت العديد من تلك الهيئات على المستويات الدولية نذكر منها نظام هيئة التحكيم لغرفة التجارة الدولية الذي حدد مهام هيئة التحكيم في غرفة التجارة الدولية في حل النزاعات ذات الطابع الدولي في مجال الأعمال عن طريق التحكيم.

ولكن رغم أهمية الاتفاقيات فإنها تبقى دون جدوى إذا لم يتم تفعيل أحكامها.

القسم الثاني : تفعيل الاتفاقيات من طرف القضاء لفض منازعات الاستثمار

نتطرق إلى دور كل من القضاء الدولي والإقليمي والوطني في تسوية منازعات الاستثمار.

الفقرة الأولى :دور القضاء الدولي

يتبين من خلال التطبيقات تفضيل المستثمر الأجنبي اللجوء إلى القضاء الدولي لاعتقاده بأنه يتميز بالحيادية والاستقلالية وتوفير الضمانات القانونية للحفاظ على حقوقه، ودون أن تمانع الدول المضيفة في ذلك طالما أن الاختيار يطمئن المستثمر الأجنبي ويشجعه على توظيف أمواله في الدولة المضيفة للاستثمار.

يتمثل القضاء الدولي في كل من محكمة العدل الدولية التي أنشئت بموجب ميثاق الأمم المتحدة ،وفي محكمة التحكيم الدائمة والتي تتعهد منذ سنة١٩٦٢ بمهمة تسوية المنازعات التي تقوم بين الدولة المضيفة للاستثمار والمستثمر الأجنبي.

تدرك معظم الدول بأن اللجوء إلى الوسائل الدولية لتسوية المنازعات تطمئن المستثمر الأجنبي ولذلك فإن أغلب قوانينها الاستثمارية الوطنية تجيز هذا اللجوء .فالفصل ٦٧مثلا من مجلة تشجيع الاستثمارات في تونس ينص على اختصاص المحاكم التونسية بالنظر في الخلافات التي تطرأ بين المستثمر الأجنبي والدولة التونسية ولكنه يجيز في نفس الوقت الاتفاق على فض النزاعات بالتحكيم سواء عن طريق إجراءات تحكيم خاصة أو تطبيق للإجراءات المنصوص عليها بـ:

- الاتفاقيات الثنائية لحماية الاستثمارات المبرمة بين الدولة التونسية والدولة التي ينتمي إليها المستثمر.
- الاتفاقية المتعلقة بإنشاء المؤسسة العربية لضمان الاستثمارات والمصادق عليها بالمرسوم عدد ٤ لسنة ١٩٧٢ المؤرخة في ١٧ أكتوبر ١٩٧٢ والمصادق عليه بالقانون عـ٧١دد لسنة ١٩٧٢ المؤرخ في ١١ نوفمبر ١٩٧٢.

كما يجيز القانون المصري للاستثمار رقم ٨ لعام ١٩٩٧ تسوية منازعات الاستثمار بالطريقة التي يتم الاتفاق عليها مع المستثمر أو في إطار الاتفاقيات السارية بين مصر ودولة المستثمر.

ويؤكد قانون الاستثمار اليمني رقم ٢٢ لسنة ١٩٩١ على هذا الاتجاه ومثله قانون تشجيع الاستثمار الأردني رقم ١٦ لسنة ١٩٩٥ والمعدل بالقانون رقم ١٣ لسنة ٢٠٠٠.

يتمثل القضاء الدولي في كل من محكمة العدل الدولية ومحكمة التحكيم الدائمة.

أولا : محكمة العدل الدولية :

تعد هذه المحكمة الأداة القضائية الرئيسية للأمم المتحدة وفق المادة الأولى من نظامها الأساسي ووفق المادة ٩٢ من ميثاق الأمم المتحدة ، وتتألف من خمسة عشر قاضيا يمثلون ثقافات قانونية متنوعة ويتم انتخابهم بناء على ترشيح مجلس الأمن وموافقة الجمعية العامة للأمم المتحدة.

وتتمثل وظيفتها وفق المادة ٣٨من نظامها الأساسي "في فصل المنازعات التي ترفع إليها وفقا لأحكام القانون الدولي ،وهي تطبق في هذا الشأن:

أ- الاتفاقات الدولية العامة والخاصة..

ب- العادات الدولية المرعية المعتبرة بمثابة قانون دل عليه تواتر الاستعمال....

ج – مبادئ القانون العام ....

د- أحكام المحاكم ومذاهب كبار المؤلفين..."

ولكن لا يترتب عما ذكر نزع سلطة الفصل في النزاع وفقا لمبادئ العدل والإنصاف متى وافق الأطراف على ذلك.

وفيما يتعلق بدورها في فض منازعات الاستثمار يتبين وفقا للمادة ٣٤ من نظامها الأساسي أن اختصاصها ينحصر في فصل المنازعات التي تنشأ بين الدول فـ"للدول وحدها الحق في أن تكون أطرافا في الدعاوى التي ترفع

للمحكمة" بما يمنع المستثمر الأجنبي الفرد حق المثول مباشرة أمامها باعتباره لا يتمتع بالشخصية الدولية، وبالتالي لا يملك الأهلية القانونية للمطالبة بتعويض ضرره من عمل غير مشروع تسببت فيه الدولة المضيفة للاستثمار.

وتبعا له فان السبيل الوحيد لإثارة مسؤولية الدولة المضيفة للاستثمار هو طلب المستثمر من الدولة التي يحمل جنسيتها حمايته وهي "الحماية الدبلوماسية" ذلك إن الوسيلة الوحيدة لتعهدي المحكمة المذكورة يكون بقيام دولة المستثمر الأجنبي بعرض النزاع عليها انطلاقا من حماية حقوق ومصالح رعاياها بما يعطيها الأهلية والصفة في رفع دعوى أمام القضاء الدولي عند حصول اعتداء على هذه الحقوق[١٠٥].

يعتبر نظام الحماية الدبلوماسية تبعا لما ذكر ضمانا مهما لحماية الاستثمار[١٠٦] في حالة تعرضه لأضرار من قبل الدولة المضيفة للاستثمار خاصة إذا كان يتعذر على المستثمر اللجوء إلى القضاء الوطني في تلك الدولة.

يخضع نشر الدعوى أمام محكمة العدل الدولية إلى الشروط التالية :

١/ وجود رابطة قانونية وسياسية بين المستثمر (الفرد أو الشركة) مدعي الضرر وبين الدولة التي تحميه.

١٠٥ انظر، فرحات الحرشاني، تقديم وسائل تسوية المنازعات، أعمال ورشة عمل وطنية حول تسوية المنازعات في إطار اتفاقيات الاستثمار الثنائية.الأمم المتحدة –اللجنة الاقتصادية و الاجتماعية لغرب آسيا.

١٠٦ عبد العزيز محمد سرحان، المبادئ العامة للقانون العام، القاهرة، دار النهضة العربية ١٩٦٨ ص ٤١٨.

٢/ أن يكون المستثمر قد استنفذ طرق التقاضي الداخلية المنصوص عليها في قوانين الدولة المطلوبة لجبر ضرره وفق تشريعات الدولة المضيفة للاستثمار [١٠٧].

٣/ أن لا يكون المستثمر قد ساهم بدوره في إحداث الضرر الذي أصابه [١٠٨].

ومن الجدير بالذكر أن استناد المستثمر إلى نظام الحماية الدبلوماسية لا يضمن له أحيانا مصالحه تجاه الدولة المضيفة للاستثمار ولا يعطي نتائج عملية هامة [١٠٩] بسبب تداخل الاعتبارات السياسية والاقتصادية وتعارض وتوافق المصالح بين الدول إذ قد تتوقف دولة المستثمر عن متابعة الدعوى القضائية أمام محكمة العدل الدولية، وقد تعقد اتفاق لإنهاء الدعوى وقبول تعويض معين.

كما أن التوسع في استعمال هذا المبدأ قد يتعارض مع مبدأ سيادة الدولة على الأشخاص الذين يمارسون نشاطا في إقليمها،ويثير المخاوف من تسييس علاقات الاستثمار، وقد يرتب أزمة سياسية بين الدولة المضيفة للاستثمار ودولة المستثمر.

والجدير بالذكر أن الحكم الذي تصدره المحكمة له قوة إلزامية نسبية من جهة أطرافه ومن جهة موضوعه ،فلا يكون للحكم وفق المادة **٥٩** "قوة الإلزام

١٠٧ عصام العطية، القانون الدولي العام، دار الكتب للطباعة والنشر، بغداد ص ٣٥٧.
١٠٨ إبراهيم محمد العناني، اللجوء إلى التحكيم، دار الفكر العربي، القاهرة ١٨٧٥، ص٥٤.
١٠٩ فرحات الحرشاني، مرجع سابق.

إلا بالنسبة لمن صدر بينهم وفي خصوص النزاع الذي فصل فيه" ولا يقبل الطعن بالاستئناف ويرجع للقضاة مهمة تفسير كل نزاع يحصل في معناه أو في مدلوله(**المادة٦٠**) .

ولئن كان الحكم لا يقبل الطعن بالطرق العادية فانه يقبل التماس إعادة النظر فيه وفق المادة ٦١ بشرط اكتشاف "واقعة حاسمة في الدعوى كان يجهلها عند صدور الحكم كل من المحكمة والطرف الذي يلتمس إعادة النظر"

بقي أن نشير بان للمحكمة دورا إفتائيا فهي تفتي في أية مسالة قانونية بطلب من أية هيئة مرخص لها بميثاق الأمم المتحدة (**المادة٦٥**).

ثانيا : محكمة التحكيم الدائمة :

يرجع تاريخ هذه المحكمة إلى مؤتمر السلام الدولي في لاهاي سنة ١٨٩٩ وإلى مؤتمر السلام الثاني الذي عقد في لاهاي سنة ١٩٠٧ حيث تم تعديل بعض بنودها.

لا ينظر لهذه المحكمة بالمعنى الفني الكلاسيكي الدقيق، لأنها تختص بالنظر في المنازعات بين الدول المتعاقدة دون غيرها.

وقد سبق لهذه المحكمة وأن وافقت على الاحتكام لقواعد التوفيق والتحكيم لتسوية المنازعات التي تقوم بين الدولة واحد أشخاص القانون الخاص وذلك عن طريق محكمين يختارهم أطراف النزاع، وبذلك أصبح بإمكان المحكمة أن تفصل في المنازعات بين الدولة المضيفة للاستثمار والمستثمرين الأجانب،غير أن دورها يبقى محدودا فلا يفسح مجالها إلا أمام المستثمر التي تكون دولته طرفا في اتفاقية ١٩٠٧ .

الفقرة الثانية : القضاء الإقليمي :محكمة الاستثمار العربية أنموذجا :

أنشئت محكمة الاستثمار العربية بموجب الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية عام ١٩٨٠ وتختص بتسوية المنازعات المتعلقة بتطبيق أحكام الاتفاقيات الاستثمار في البلدان العربية.فما هو موقعها المحكمة في فض منازعات الاستثمار؟وما هي المبادئ التي يمكن استخلاصها من فقه قضاءها؟

١-موقع المحكمة في فض منازعات الاستثمار:

يندرج صنف هذه المحكمة ضمن القضاء الإقليمي المتخصص في مادة الاستثمارات وهي أنشئت بموجب الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية عام ١٩٨٠،-وهي التي تمثل هيكلا قضائيا إقليميا مختصا- وقد وضع نظامها الأساسي من قبل الهيئة العربية للاستثمار عام ١٩٨٥ وتم تشكيلها بموجب قرار المجلس الاقتصادي في سنة ١٩٩١ .

تتشكل المحكمة من خمسة قضاة أصليين وعدد من الاحتياطيين ينتمون إلى جنسيات عربية مختلفة، وهي تختص بتسوية المنازعات الناشئة عن تطبيق أحكام الاتفاقية الموحدة.

كما تنص بعض الاتفاقيات العربية على اللجوء إلى محكمة الاستثمار العربية قولا بأنه تتم تسوية الخلافات المتعلقة بمختلف أوجه الاستثمار عن طريق التوفيق أو التحكيم أو القضاء المتخصص في البلد المضيف للاستثمار أو اللجوء إلى محكمة الاستثمار العربية المشكلة وفق الفصل ٦من الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية التي وافق عليها المجلس الاقتصادي والاجتماعي العربي بقراره عدد ٨٤١ بتاريخ ١٠/٠٩/١٩٧٠.

تتمتـع المحكمـة بصـلاحيات واسـعة فـي مرحلتـي الإجـراءات الكتابيـة والشـفاهة ، ولكـل طـرف فـي الـدعوى إبـداء دفعاتـه شـفا هيـا أو كتابيـا،وتجرى المرافعـات فـي المبـدأ عموميـة إلا إذا رأت المحكمـة خـلاف ذلـك بطلـب مـن الأطراف أو احدهم أو بدونه فإنها تكون سرية.

وبموجـب هـذه الاتفاقيـة يمكـن للمسـتثمر العربـي اللجـوء إلـى القضـاء الوطني أو إلى هذه المحكمة دون إقامة الدعوى في نفس الوقت أمام كل مهما وذلك استنادا إلى المادة ٣١ من الاتفاقية الموحدة، وعليه إذا أقام الدعوى أمام جهة معينة فإنه لا يستطيع إقامتها أمام الجهة الأخرى.

تصـدر أحكـام هـذه المحكمـة نهائيـا بأغلبيـة الأصـوات وهـي غيـر قابلـة للطعن ولا تقبل إلا تصحيح الخطأ المادي في الحساب أو الأسماء ،أو طلب شـرح يعتريـه بعـض الغمـوض، أو طلـب التمـاس إعـادة النظـر فـي حـالات مضبوطة، وتنفذ في الدول العربية الأعضـاء في الاتفاقية ولها حكم الأحكام الصـادرة من محاكمها الوطنيـة، إلا أنـه استنادا علـى المـادة ٣٥ من الاتفاقيـة الموحدة فإن المحكمـة تستطيع إعـادة النظـر في الأحكـام التـي تصـدرها إذا مـا تضـمنت انتهاكـا جسـيما وخطيـرا لقاعـدة أساسـية فـي الاتفاقيـة الموحـدة أو لإجراءات التقاضـي أو عند اكتشاف وقائع جديدة، ويمكنها وقف تنفيذ حكمها لحين البت في التماس إعادة النظر وذلك وفق المادة ٦٠ من الاتفاقية الموحدة.

أمـا فيمـا يتعلـق بالطبيعـة القانونيـة لاختصـاص المحكمـة فنلاحظ وفـق المادة ٣٦ من الاتفاقية الموحدة أنها تختص في جانب بالنظر كهيئة قضائية فـي المنازعـات الاسـتثمارية الخاصـة بتطبيـق أحكـام الاتفاقيـة، وتـنص صـراحة على اختصاص المحكمة بالفصل فيما يعرضه عليها احد طرفي الاستثمار من

النزاعات المتعلقة بتطبيق أحكام الاتفاقية أو الناتجة عنها، وفي جانب آخر فهي تقدم الاستشارات القانونية بناء على طلب إحدى الدول الأعضاء في الاتفاقية، أو بناء على طلب الأمين العام لجامعة الدول العربية،أو المجلس الاقتصادي والاجتماعي للجامعة.والمهم هنا أن المستثمر العربي يمكنه اللجوء مباشرة إلى هذه المحكمة وبصفته الشخصية لفض النزاع بينه وبين الدولة المضيفة للاستثمار وهو أمر يعتبره بعض الفقهاء في القانون تطورا ملموسا في المجتمع العربي في حسم منازعات الاستثمار ومنح المستثمر العربي الثقة والاطمئنان وبالتالي تشجيعه في توظيف أمواله في أعمال استثمارية [١١٠].

وقد تبين أن المحكمة لم تقدم الإضافات المرجوة في فض منازعات الاستثمار، فرغم إحداثها منذ سنة ١٩٨٥فانها تعهدت بأول منازعة في سنة ٢٠٠٤ [١١١]،وهي حسب المعطيات المستخرجة من الموقع الالكتروني للجامعة العربية لم تفصل إلى حد شهر ابريل من سنة٢٠١١ إلا عدد ٩ قضايا تناولت فيها مسائل قانونية بشان اختصاص المحكمة وبشان مبدأ الحق في التقاضي وغيرها من المواضيع التي تؤكد أهمية دور القضاء في تفسير مضمون الاتفاقيات وكيفية تجسيمها وإنفاذها بصفة عملية.

ولكي تقوم بدورها بكل نخاعة وفاعلية لابد من توسيع اختصاصها لتنظر في مختلف منازعات الاستثمار التي يكون احد أطرافها عربيا بقطع النظر إن كان مستثمرا خاصا أو دولة أو إحدى مؤسساتها لان ذلك يخول المحكمة حسم

١١٠انظر الدكتور كامران الصالحي ، دور القضاء الدولي والاتفاقيات الدولية والإقليمية في تسوية المنازعات الاستثمارية .دراسة في إطار كلية القانون –جامعة الإمارات العربية المتحدة.
١١١ فرحات الحرشاني ،المرجع المذكور.

النزاعات التي تطرأ بين مستثمر أجنبي ودولة عربية أو تلك التي تقوم بين مستثمر عربي ودولة أجنبية. وربما يكون من المستحسن أن تتضمن الاتفاقات الاستثمارية التي تبرم بين الدول العربية إسناد الاختصاص لحل المنازعات المتعلقة بالاستثمار إلى محكمة الاستثمار العربية وذلك لمزيد تفعيل دورها .(١١٢)

٢ :بعض المبادئ من فقه قضاء المحكمة

تضمنت قرارات بعض المبادئ القضائية العامة وبعض الأحكام الخاصة بالتقاضي أمامها نستعرضها من خلال النوازل التي تطرقت إليها.

**بينت المحكمة في القضية عـ١/١ـدد بتاريخ ١٢ أكتوبر ٢٠٠٤ الأسس القانونية التي تستند عليها في إصدار أحكامها :

تتمثل الدعوى في قيام المدعو عادل صالح المداح ضد الدولة التونسية ولجنة تنظيم العاب البحر الأبيض المتوسط لطلب التعويض عما لحقه من خسائر ناجمة عن أخطاء البث الإذاعي والتلفزيون والإعلامي ولإشهاري لدورة العاب البحر الأبيض المتوسط تونس٢٠٠١.

وكانت فرصه للمحكمة في بيان **الأسس** التي تحكم النزاع أمامها وتستند عليها في فصل القضايا وهي المادة ٤ من الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية قولا بما يلي :

" يستهدى في استخلاص الأحكام المتعلقة بهذه الاتفاقية وفي تفسيرها بالمبادئ التي تقوم عليها والأهداف التي استلهمتها ثم بالقواعد والمبادئ

---

١١٢ انظر الدكتور كامران الصالحي، مرجع سابق.

المشتركة في تشريعات الدول الأعضاء في جامعة الدول العربية ثم بالمبادئ المعترف بها في القانون الدولي".

وأضافت "انه من المقرر في كافة تشريعات الدول الأعضاء في الاتفاقية الموحدة أن حقوق والتزامات كل من طرفي العقد يحددها ذات العقد وأنه يتعين تنفيذ العقد وفق مقتضيات حسن النية."

ولما رفض مطلبه التمس المدعي إعادة النظر فيه وأسس طلبه على قاعدة الفصل ٣٥ من الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية وفي المادة ٤٤ من النظام الأساسي لمحكمة الاستثمار العربية التي تنص على " يقبل التماس إعادة النظر في الأحكام الصادرة من المحكمة إذا تضمن الحكم تجاوزا خطيرا لقاعدة أساسية في الاتفاقية أو في إجراءات التقاضي" لأن الحكم صدر من عدد ثلاثة قضاة في حين أن الحد الأدنى أن تتكون المحكمة من خمسة قضاة وفق المادة ٢٨ من الاتفاقية الموحدة والمادة الأولى من النظام الأساسي لمحكمة الاستثمار العربية والمادة الثانية من اللائحة الداخلية لمحكمة الاستثمار العربية وهو ما" اعتبره الطاعن تجاوزا خطيرا".

ورفضت المحكمة الالتماس في حكمها **عدد ١/٦بتاريخ٢٠١٠/١٢/٠٦** وأجابت بصفة عامة حول تشكيلها وتركيبتها وعدد القضاة استنادا إلى المادة ٧ من النظام الأساسي للمحكمة وأقرت المبدأ العام في ذلك قولا:" وهذا يدل على أنه يجوز للمحكمة أن تنعقد بكامل أعضائها في دائرة واحدة فضلا عن جواز انعقادها في أكثر من دائرة والشرط الوحيد هو ألا يقل عدد أعضاء المحكمة أو الدائرة عن ثلاثة أعضاء.".

ملاحظة: صدر الحكم موضوع الالتماس عن المحكمة دون التنصيص على أنه صادر عن إحدى دوائرها أو هيئة بل انه حكم صادر عن محكمة الاستثمار العربية.

ثم كان للمحكمة في نفس النزاع أن بينت رأيها في **عدم جواز الالتماس ثانية** بحكمها عدد ٢/٦ **بتاريخ ٢٦/١٠١/٢٠٠٨** قولا " ليس في نظام محكمة الاستثمار رؤوس الأموال العربية ما يجيز الالتماس لمرة ثانية" ورفضت تبعا له مطلب الالتماس الثاني الذي رفعه الطالب.

**كما بينت بالقضية عدد2/1 تاريخ ٢١-٠٨-٢٠٠٧ حول مفهوم المستثمر العربي قولا.

"حيث عرفت المادة الأولى من الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية المقصود بعبارة " المستثمر العربي" وذلك تحديدا بالفقرة السابعة بأنه هو المواطن العربي الذي يملك رأس مال عربي ويقوم باستثماره في إقليم دولة طرف لا يتمتع بجنسيتها...":

أما بخصوص التقاضي أمام المحكمة فقد أوردت معطيين إجرائيين هامين يهم الأول إجراءات التقاضي والثاني مفهوم التعسف فيه قولا **ما يلي:**

١/"ث أن إجراءات التقاضي لدى محكمة الاستثمار العربية منظمة بقواعد وآليات موجودة بصفة حصيرية في نظامها الأساسي وفي لائحتها الداخلية...." وتأسيسا عليه " فإن الاحتجاج بعدم احترام إجراء أوجبه قانون وطني عند التقاضي أمام هذه المحكمة يكون في غير طريقه ويتعين بالتالي رفضه".

٢/ كما أنها وضعت المبدأ العام في التقاضي وفسرت مفهوم التعسف فيه

"وحيث أن حق التقاضي من الحقوق الأساسية المقررة بجميع التشريعات العربية يقابل هذا الحق بواجب يتمثل في كون المتقاضي هو محمول **مبدئيا على الجدية وعلى حسن النية** والقول بخلاف ذلك يعتبر من قبيل التعسف في استعمال هذا الحق ويعطي الحق للغير المتضرر في تعويضات مالـ ية".

- كما أنها حددت ضوابط الاختصاص أمامها في الدعوى رقم ٧/١ في ٢٠١٠/٠٢/٠٦ من جهة أطراف النزاع وردتها لان احد أطرافها لا تنطبق عليه الاتفاقية وذلك في الدعوى الموجهة من رئيس اتحاد المقاولين ضد الأمانة العامة لجامعة الدول العربية يطلب بموجبها تصفية حقوق الشركة في مشروع إنشاء جامعة الدولة دول العربية في الجمهورية التونسية وانتهت المحكمة إلى القول بعدم اختصاصها لأن الأمانة العامة لجامعة الدول العربية ليست دولة في مفهوم الاتفاقية الموحدة.
- وفي نفس إطار الاختصاص أقرت المحكمة بحكمها عدد ٤/٢ بتاريخ ٢٠٠٧/٠٨/٢١ (التماس)" أن لكل دولة عضو في الاتفاقية اتخاذ الإجراءات اللازمة لحماية أمنها كلها أمور داخلية لا شان لهذه المحكمة بها".

- القضية عدد ٧/٢ التامة بتاريخ ٢٧**افريل** ٢٠١١ تفيد وقائعها أن ممثل شركة أفق للمشروعات السياحية رفع دعواه أمام المحكمة ضد عدد ٥ مصالح وإدارات مصرية (محافظ البحر الأحمر ورئيس مدينة الغردقة وغيرهما) يعرض أن الشركة ضخت أموالا للاستثمار داخل مصرفي الميدان السياحي وبدأت بموجب عقود ثابتة في بناء ٧ وحدات فندقية وتواصل العمل من سنة ١٩٩٧ إلى ٢٠٠٥ غير أنها لقيت عدة عراقيل وصعوبات ولم تتحصل على التراخيص الإدارية لإتمام كافة المباني زيادة على التعديات الحاصلة على المساحات المقتناة وهو ما ألحق بها ضررا ماديا فيما أنفقته لإنشاء المباني السياحية وفيما بذلته للخبراء والمهندسين ولتحضير آلات وأدوات العمل وزيادة أيضا لما فاتها من كسب بسبب عدم تمكنها من تنفيذ المشروع وردت الجهات المطلوبة بأن الشركة خالفت الترتيب الإدارية والإجراءات القانونية وليس لها المطالبة بالتعويض.

عرفت المحكمة في هذه الدعوى المستثمر **أولا** لان الشركة المدعية مصرية وأن المدعى عليهم مصريون وأكدت بأن المادة ٧ من الاتفاقية الموحدة تعرف المستثمر العربي بأنه ذلك المواطن العربي الذي **يملك** رأسمال عربي ويقوم باستثماره في إقليم دولة طرف لا يتمتع بجنسيتها.

ثم تطرقت ثانيا إلى النزاعات مناط اختصاصها وفق المادة ٢٣ من النظام الأساسي للمحكمة والمادة ٢٩ من الاتفاقية والتي تجتمع في عناصر أساسية وهي:

وجود طرف عربي استثماري في المنازعة وذلك بقطع النظر من شكل الشركة وتسجيلها في سجل الشركات الاستثمارية.

- فالمنظور ليس التسجيل بالبلاد المستضيفة وإنما هو جنسية المستثمر أولا ومصدر رأس المال المستثمر ثانيا وقد اتضح للمحكمة في النزاع الحالي أن صاحب الشركة سعودي وأن رأس المال المستمر هو رأس مال سعودي عربي بالإضافة ثالثا إلى معيار النشاط الذي يجب أن يكون استثماريا عربيا.

الفقرة الثالثة: تعهيد القضاء الوطني

يعتبر الاحتكام إلى القضاء الوطني لتسوية منازعات الاستثمار من أهم مظاهر ممارسة السيادة الوطنية.فمن المقرر في القانون الدولي العرفي أن أي استثمار في دولة ما يخضع لسيادة تلك الدولة التي تمارس جميع سلطتها السيادية داخل أراضيها.

ولذلك تحرص جميع الدول على إخضاع المنازعات التي تنشأ على ترابها إلى محاكمها وقوانينها –بما فيما منازعات عقود الاستثمار– للقضاء الوطني أسوة بالمنازعات التي تنشأ عن تنفيذ عقود داخل إقليم هذه الدولة(١١٣).

ويمكن تبعا لذلك للسلطة ذات السيادة في الدولة أن تصدر القوانين واللوائح المنظمة لأنشطة المستثمرين الأجانب وشروط قبول المشاريع الاستثمارية الأجنبية وأنواعها.

---

١١٣ د.محمد يوسف علوان، النظام القانوني لاستغلال النفط في الأقطار العربية الكويت ١٩٨٣،ص ٤٩١.

ومن المقبول أيضا في العرف الدولي إن تشترط الدولة إحالة كل منازعات الاستثمار الأجنبي التي تنشا أو تثار في أراضيها إلى محاكم هذه الدولة للفصل فيها.

غير أن الواقع العملي يصطدم بعراقيل قانونية مردها أن القواعد السابقة غير مطلقة ولذلك تشترط بعض الدول أحيانا أن يتنازل المستثمر الأجنبي عن الحماية الدبلوماسية لدولته ،وفي أحيان أخرى تتردد في تبني قضايا مواطنيها ضد دولة أخرى على المستوى الدولي أو ترفض تبنيها لأسباب مختلفة .

كما يصطدم بعراقيل عملية ولاسيما في عقود الاستثمارات التي يتفوق فيها نفوذ الشركات الاقتصادية الاستثمارية على الدول المضيفة للاستثمار إذ تتردد هذه الشركات في الغالب في قبول التقاضي أمام القضاء الوطني بعلة أن إجراءات التقاضي في الدولة المضيفة للاستثمار غير مألوفة لديها ، إلى جانب الخشية من عدم حماية حقوقهم ومصالحهم بقوانين الدولة المستضيفة لأنه قد لا تتوافق مع مستوى الحماية المطلوبة،أو لأنه يمكن تغيير هذه القوانين من وقت لأخر بواسطة السلطة السياسية .بالإضافة إلى تخوفها من تأثر القاضي الوطني بمصالح دولته وعدم التزامه بالحياد وبالتالي عدم توفر نظام قضائي مستقل يمكنه التصدي بطريقة محايدة لقضايا ومنازعات المستثمرين الأجانب، زيادة عن تخوف المستثمر الأجنبي من بطء إجراءات التقاضي أمام القضاء الوطني.

يمثل اللجوء إلى المحاكم الوطنية الفكرة الأولى التي تتبادر إلى الذهن [١١٤] وهي الآلية الأولى التي تنص عليها عدة اتفاقيات ثنائية والتي عادة ما تصبغ البند في أنه إذا ما تعذر على الطرف المتعاقد وكذلك المستثمر الوصول إلى اتفاق خلال ستة أشهر فيمكن أن يطلب المستثمر وباختياره عرض الخلاف للحل عن طريق محكمة مختصة للطرف المتعاقد الذي أُنجر الاستثمار في إقليمه.

ولكن رغم بعض الاتفاقات التي تنص على اللجوء الإجباري للمحاكم الوطنية فإن المستثمر هو الذي يختار هذا الحل أو اللجوء إلى التحكيم الدولي وهو اختيار ممنوح للمستثمر دون غيره ويمثل ضمانا أساسيا للاستثمار لأن المحاكم الوطنية عادة –على الأقل في نظر المستثمرين الأجانب– لا توفر الضمانات الضرورية لمحاكمة يعامل فيها الطرفان على قدم المساواة زيادة عن إشكالية حياد القضاء الوطني وعدم تخصصه أحيانا وبطء الإجراءات في إصدار الأحكام أو تعدد طرق الطعن [١١٥] أو أحيانا الشك في قدرة المحاكم الوطنية لاسيما في الدول النامية في البت في المنازعات التقنية والقانونية المعقدة الناشئة عن عقود الاستثمارات.

ولذلك لا تصر الدول على جعل القضاء الوطني الوسيلة الوحيدة لحسم وتسوية منازعات الاستثمار .كما أنها قد لا ترغب في انعقاد الاختصاص

114 FERHAT HORCHANI, L'investissement inter- arabe CERP Tunis 1992, p.390, n°613.

١١٥ عبد الواحد الفار، الجوانب القانونية للاستثمارات العربية والأجنبية في مصر، عالم الكتب ، ص ١٧٣.

القضائي لمحاكم دولة المستثمر الأجنبي. ولذا قلما يلجأ أطراف النزاع إلى حسم المنازعات عن طريق محاكم دولة طالبة الاستثمار أو المضيفة للاستثمار أو محاكم دولة ثالثة ويفضلان في الغالب إناطة مهمة الفصل في المنازعات إلى إحدى الهياكل القضائية الدولية باعتبارها أكثر حيادية، واستقلالية، خاصة وأنها تلقى قبولا واسعا من لدن المستثمرين الأجانب ومن قبل الدول المضيفة للاستثمار والساعية إلى جلب رأس المال الأجنبي لتحقيق أهدافها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

سعت الاتفاقية الموحدة إلى تفادي التعهد المزدوج للمحاكم الوطنية ومحكمة الاستثمار العربية حتى لا تتضارب الأحكام ولذلك نصت بالفصل **٣١** أن "للمستثمر العربي أن يلجا إلى قضاء الدولة التي يقع فيها الاستثمار طبقا لقواعد الاختصاص فيها وذلك في الأمور التي تدخل في اختصاص المحكمة على انه إذا رفع المستثمر العربي الدعوى أمام إحدى الجهتين امتنع عليه رفعها أمام الجهة الأخرى".

فسرت المحكمة مقتضيات الفصل المذكور ردا عن الدفع الذي أثير أمامها من عدم جواز نظرها في الدعوى المتعهدة بها لسبق لجوء الشركة المدعية إلى القضاء المصري –المحاكم الوطنية– وهذا يعني وفق رأي المحكمة أنه ليس المستثمر الحق في رفع دعواه أمام محكمة الاستثمار وأمام المحاكم الوطنية للدولة التي يقع فيها هذا الاستثمار في آن واحد وإلا تكون دعواه غير مقبولة واستبعدت من نظرها بناءا على ذلك جزاءا من النزاع هو محل نظر أمام المحكمة الوطنية.

ويطرح السؤال حول وجوبيه اتحاد الموضوع والأطراف لتطبيق الفصل ٣١ من الاتفاقية الموحدة فهل تتخلى محكمة الاستثمار مهما كان وجه تعهد المحاكم الوطنية ؟ يستخلص من رأي المحكمة وجوبيه اتحاد طبيعة الموضوع المتنازع فيه عندما قبلت النظر في أحد أجزاء النزاع لصبغته المدنية وردت الدفع بتعهد جهة قضائية أخرى لأنها جهة إدارية تنظر في بعض القرارات الإدارية دون موضوع الدعوى الذي هو في تعويض عن أضرار مادية وأدبية .

غير أن تعهد المحكمة لا ينحصر في تعهدها المباشر إذ انه يأخذ شكلا آخر وهو التعهد الرقابي .

الجزء الثاني :

تعهد القضاء بالمنازعات كطرف مراقب: تعهد غير مباشر

يتولى القضاء، إلى جانب تعهده أصالة بفض منازعات الاستثمار، مراقبة ما يصدر بشأنها بموجب القرارات التحكمية في حالات مضبوطة (القسم الأول) ويتدخل لحماية الاستثمار (القسم الثاني)

القسم الأول : مبدأ الطعن وأسبابه :

يتداول البعض في قبول مبدأ الطعن(الفقرة الأولى) وفي أسبابه (الفقرة الثانية).

الفقرة الأولى: مبدأ الطعن

نتحدث عن المبدأ بوجه عام (١)وعن تفعيله(٢)

١:المبدأ:

تختلف الدول في اعتماد طرق الطعن فبعضها يتيح للخصوم اللجوء إلى طرق متعددة ومختلفة، وفق شروط وقيود محددة، أو اللجوء إلى بعضها أو إلى أحداها دون بعضها الآخر.

ومن المعلوم أن طرق الطعن المتعارف عليها في الأنظمة الإجرائية هي الاستئناف والاعتراض من الغير، والتماس إعادة النظر، والتعقيب .

أما الطعن في الأحكام التحكيمية فانه يخضع لأحكام خاصة. ذلك أن بعض التشريعات لا تأخذ بالطرق العادية وتربطه في أحيان بصور خاصة فاستئناف الحكم التحكيمي مثلا في تونس مقيد بشرط التنصيص عليه في اتفاقية التحكيم لان الفصل ٣٩ من مجلة التحكيم ينص على ما يلي : "لا يجوز الطعن بالاستئناف ١/في أحكام المحكمين المصالحين.

٢/في أحكام التحكيم ما لم تنص اتفاقية التحكيم على خلاف ذلك"

يعكس التضييق في الطعن الاتجاه التشريعي الذي يرغب في المحافظة على مزايا التحكيم وخاصة منها السرعة في فصل النزاعات ،وحتى يكون مستقلا عن القضاء العدلي.

ومن المفيد بيان انه لا يجوز الطعن بالاستئناف في مجال التحكيم الدولي،فالمشرع في تونس لم يأخذ إلا بوسيلة طعن وحيدة وهي الإبطال التي يجوز استبعادها من الأطراف وفق شروط الفصل ٦/٧٨من مجلة التحكيم.

يمكن تفسير الحد من الطعون بقاعدة منطقية مفادها أن ميدان التحكيم يتسم بخصوصية تمتع الأطراف بحرية كبيرة في تنظيم التحكيم وهي خصوصية تبرر التقليص في حق الطعن في القرارات الصادرة في مادة التحكيم.[١١٦]

١١٦ يراجع في هذا المعنى القرار عدد ٣٣ الصادر عن محكمة الاستئناف بتونس بتاريخ ٢٦اكتوبر ١٩٩٩،مجلة القضاء والتشريع عدد٤،افريل ٢٠٠١الصفحة٢٠٥و٢٢٢.

وعلى هذا الأساس ينتقد البعض مبدأ الطعن والرقابة اللاحقة للقرارات التحكيمية قولا بأنها:

- تعيق التنفيذ وتطيل إجراءاته
- تشكل نوعا من الازدواجية في العدالة (التحكيمية والقضائية) التي قد تنتهي إلى تغليب القضائية منها على التحكيمية.

ومما لاشك فيه أن طرق الطعن في القرارات التحكيمية، تظل رغم انتقاداتها أمرا طبيعيا تمليه المبادئ العامة للتقاضي بشكل عام، وضرورات الرقابة القضائية على أحكام المحكمين لتأمين حسن سير العدالة.

ولذلك لا ينظر إلى الرقابة كآلية طعن تؤدي إلى إفراغ التحكيم من مقصده الأساسي، وهو استبعاد القضاء العدلي من النظر في أصل النزاع، وإنما كصيغة توفيقية بين موقفين موقف الخصوم الذين تخلوا منذ البداية عن ولاية المحاكم القضائية بإرادتهم وبترخيص من المشرع، وبين دور القضاء في استعادة سلطته على النزاع في مرحلة لاحقة لمراقبة مدى تطابق الفصل فيه مع الإجراءات والشكليات المستوجبة في الحكم التحكيمي.[١١٧]

وباعتبار إن الطعن في القرارات التحكيمية يمثل نوعا من الرقابة القضائية اللاحقة لها، فان بعض الدول تتشدد في ممارسته في حين تتساهل أخرى في تحديد شروطه وإجراءاته.

١١٧وبموجب الحق في ممارسة الطعن يمكن للخصوم سلوك طريق الطعن بالإبطال في القرار التحكيمي الدولي ، ولأسباب تتصل بحالات التعهد ،وتشكل الهيئة،والنظام العام...وهي لا تتعلق بالوقائع وبأصل النزاع .

ويمكن القول حاليا: إن دعوى بطلان حكم المحكمين أصبحت في كثير من الدول، ولاسيما العربية، هي السبيل الوحيد المتاح للطعن بهذه الأحكام، ولاسيما تلك المتأثرة بالقانون النموذجي للتحكيم التجاري الدولي كليا أو جزئيا، سواء في التحكيم الداخلي أو الدولي.

٢-تفعيل مبدأ الطعن

يختلف تفعيل المبدأ بحسب طبيعة التحكيم إن كان داخليا أو دوليا(١١٨)

أ-الطعن في القرارات الصادرة في التحكيم الداخلي :

يمكن التمييز في هذا الشأن بين عدة اتجاهات في التشريعات العربية المقارنة:

١-في تونس:

أخذ المشرع بمبدأ عدم قابلية القرار التحكيمي للاستئناف ما لم تنص اتفاقية التحكيم على خلاف ذلك صراحة (الفقرة ٢ من المادة ٣٩ من مجلة التحكيم التونسية لعام ١٩٩٣). واستبعد الطعن بالإبطال ضد قرارات التحكيم القابلة للاستئناف (المادة ٤٠ من هذه المجلة). ولكنه أجاز الطعن في أحكام هيئة التحكيم بطريق اعتراض الغير وفق المادة ٤١ ويرمي بذلك إلى تحقيق العدل وتكريس حق الدفاع حتى لا يضار إنسان من حكم لم يبد فيه دفعوه .

كما أجاز للخصوم طلب إبطال حكم هيئة التحكيم الصادر نهائيا ولو اتفقوا على خلاف ذلك في الحالات المشار إليها في المادة ٤٢ من الباب

١١٨يراجع في هذا المعنى الأستاذ فؤاد ديب ، تنفيذ أحكام التحكيم الدولي بين البطلان والكساء في الاتفاقيات الدولية والتشريعات العربية الحديثة،مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية-المجلد ٢٧-العدد ا لثالث، ٢٠١١ ،ص ٥٥ وما يليها.

الثاني المتعلق بالتحكيم الداخلي وهي تتعلق بصدور القرار التحكيمي دون الاعتماد على اتفاقية تحكيم أو صدوره خارج نطاق اتفاقية التحكيم أو على اتفاقية باطلة أو خارج أجال التحكيم أو شاملا لأمور لم تكن موضوع طلب أو كان خارقا للنظام العام أو صدر من هيئة غير متركبة بصفة قانونية.

وعليه لا يمكن قبول إبطال قرار تحكيمي إذا لم يكن مندرجا ضمن الحالات المنصوص عليها حصرا بالفصل ٤٢ المذكور كما لا يمكن الاتفاق مسبقا على استبعاد الطعن بالإبطال وذلك خلافا لما ورد في مجال التحكيم الدولي.إذ مكن الفصل ٧٨/١٦الاطراف الذين ليس لهم مقرا بتونس أو محل إقامة أصلي أو محل عمل الاتفاق على استبعاد الطعن بصفة كلية أو جزئية.(١١٩)

وفي إطار تفعيل التضييق في الطعن فان الطعن بالأبطال لا يجيز للمحكمة مراجعة القرار التحكيمي لان دور القضاء في هذه المرحلة يقتصر على مراقبة صحة القرار من الوجهة الشكلية فالقاضي المتعهد لا ينتصب كمحكمة استئناف تعيد النظر في وقائع النزاع ولا كمحكمة تعقيب تراقب مدى سلامة تأويل القانون وتطبيقه وإنما تسلط رقابة شكلية على الحكم الصادر عن هيئة التحكيم ووفق الحالات المنصوص عليها بالفصل ٤٢من القانون التي

١١٩ نور الدين قارة ، قانون التحكيم (مقدمة عامة-التحكيم الداخلي)مركز النشر الجامعي تونس٢٠٠٧ الصفحة٢٠٦.

يتأكد من تأملها أنها تتعلق بمسائل شكلية كسلامة تركيبة الهيئة ومدى احترام الآجال وقواعد النظام العام..[١٢٠]

وقد أبدت محكمة التعقيب التونسية رأيها قائلة بوجوب احترام القضاء الخاص والاعتراف باستقلاليته ورفضت توسيع دور القاضي ليتحول إلى مراجعة موضوعية وأصلية للحكم التحكيمي.[١٢١]

٢-في لبنان :

يميز قانون الأصول المدنية المعدل سنة ١٩٨٣ بين التحكيم الداخلي والتحكيم الدولي ويجيز الطعن في القرار التحكيمي بطريق اعتراض الغير أمام المحكمة المختصة أصلا بنظر النزاع (المادة ٢-٧٩٨) كما يجيز استئنافه أيضا ما لم يكن الخصوم قد تخلوا عن ذلك في اتفاقية التحكيم (المادة ٧٩٩). وإذا كان الخصوم قد عدلوا عن الاستئناف أو لم يحتفظوا صراحة بحق الاستئناف (المقرر في المادة ٧٩٩) يبقى لهم الحق في الطعن في القرار الصادر عن المحكمين بطريق الإبطال على الرغم من أي اتفاق مخالف، وذلك في حالات محددة، وفضلا عن الطرق السابقة أخذ المشرع اللبناني أيضا بطريق إعادة المحاكمة للأسباب والشروط المعينة للطعن في الأحكام القضائية (المادة ٨٠٨).

---

١٢٠ قرار عدد ٢٥ في ١٠فيفري ١٩٩٨ مجلة القضاء والتشريع عدد٥ماي ١٩٩٩ الصفحة ٢٢٧و٢٢٧ ومثله القرار عدد٣٩في١٥جوان ١٩٩٩ مجلة القضاء والتشريع افريل٢٠٠١الصفحة١٢٩
٢٤ قرار تعقيبي مدني عدد٧٥٦٠مؤرخ في ١٣افريل ٢٠٠٥(غير منشور)،أورده الأستاذ نور الدين قارة مرجع سابق الصفحة٢٠٣

١٢١ قرار تعقيبي مدني عدد٧٥٦٠مؤرخ في ١٣افريل ٢٠٠٥(غير منشور)،أورده الأستاذ نور الدين قارة، مرجع سابق، الصفحة٢٠٣

٣- في الجزائر:

نص المشرع الجزائري في المواد ١٠٣٢و١٠٣٣و١٠٣٤ من قانون الطرق البديلة لحل المنازعات لعام ٢٠٠٨ **على ما يأتي:**

- عدم قابلية حكم التحكيم للاعتراض.
- قابلية الحكم المذكور للطعن فيه بطريق اعتراض الغير (المادة ١٠٣٢) وبطريق الاستئناف إلا إذا اتفق الخصوم باتفاق التحكيم على التخلي عنه.

٤-في المغرب:

أقر المشرع المغربي في المادة ٣٢٧/٣٤ من قانون التحكيم والوساطة الاتفاقية لعام ٢٠٠٧ أن لا يقبل حكم التحكيم لأي طريق من طرق الطعن، على إن تراعى أحكام المادتين (٣٥/٣٢٧) التي تنص على إمكانية الطعن فيه عن طريق اعتراض الغير أمام المحكمة المختصة أصلا بنظر النزاع والمادة ٣٦/٣٢٧ التي جعلت هذا الحكم قابلا للطعن فيه بطريق الإلغاء على الرغم من كل اتفاق مخالف بين الخصوم.

وعلى الرغم من أن المشرع الفلسطيني قد ميّز بين التحكيم المحلي والتحكيم الدولي إلا أنه أجاز بشكل عام لكل طرف من أطراف التحكيم الطعن في قررا التحكيم لدى المحكمة المختصة بناء على أحد الأسباب المشار إليها في المادة ٤٣ من قانون التحكيم الفلسطيني رقم ٣ لسنة ٢٠٠٠.

ب-طرق الطعن في القرارات التحكيمية الصادرة في التحكيم الدولي:

تخضع القرارات التحكيمية الصادرة في التحكيم الدولي لدى كثير من التشريعات العربية والأجنبية لمعاملة خاصة، ولنظام مختلف من جهة طرق

الطعن باختلاف الدول، ويعود ذلك إلى خصوصية هذا التحكيم أو إلى استقلاليته التي يتمتع بها في نظر بعض التشريعات.

١ – جعل المشرع التونسي، من الطعن بطريق الإبطال طريقا وحيدا للطعن في الأحكام التحكيمية الصادرة في التحكيم **الدولي** حسب الفصل٧٨/١ من مجلة التحكيم التونسية. واستلزم في أسباب إبطال حكم المحكمين في التحكيم الدولي حسب الفقرة ٢ من الفصل٧٨ متطلبات خاصة تمليها مبادئ القانون الدولي الخاص في التحكيم الدولي، وذلك في أمرين اثنين:

الأول يتعلق بصحة اتفاق التحكيم. إذ جعلها المشرع التونسي خاضعة لقانون الإرادة أي للقانون الذي اختاره أطراف هذا الاتفاق أو للقانون الذي تحدده قواعد القانون الدولي الخاص إن لم يعينوا القانون المنطبق.

والثاني يتعلق بمفهوم النظام العام، فقد ميز المشرع التونسي بين مسألة خرق قاعدة من قواعد النظام العام كسبب لإبطال حكم المحكمين الداخلي وبين مخالفة حكم التحكيم للنظام العام في مفهوم القانون الدولي الخاص.

والنظام العام بمفهوم القانون الدولي الخاص هو بالضرورة مجموعة القواعد والمفاهيم الأساسية المؤهلة لحكم العلاقات الاقتصادية الدولية ولاسيما العقود الدولية التي تتطلب بالضرورة تنظيم التعايش والتنسيق بين مختلف النظم القانونية واستبعاد القواعد المعرقلة لهذه المتطلبات.

وما يميز نظام إبطال حكم المحكمين في القانون التونسي :

أولا إمكانية اتفاق الأطراف على استبعاد الطعن بالإبطال في التحكيم الدولي إذا لم يكن للأطراف مقرا بالبلاد التونسية وذلك وفقا للفصل ٦/٧٨ من مجلة التحكيم.

وثانيا أن المحكمة المختصة تتمتع بإمكانية إبطال حكم المحكمين كليا وجزئيا.

و**ثالثا** إن المدفوع التي يمكن إثارتها في دعوى الإبطال تتقيد وفق الفصل ٥٠ من المجلة المذكورة بالمبدأ الأصولي الذي يقتضي عدم الأخذ بالاحتراز الذي لا يثار في الإبان أمام هيئة التحكيم.

٢- في لبنان ،على غرار المشرع التونسي ، وبموجب المادة ٨١٩ من قانون أصول المدنية اللبناني، "المتضمن قانون التحكيم" يقبل القرار التحكيمي الدولي الصادر في لبنان الطعن بطريق الإبطال فقط، دون غيره من طرق الطعن التي يخضع لها القرار التحكيمي الداخلي المشار إليها سابقا وذلك وفق **الشروط التالية :**

- صدور القرار التحكيمي دون اتفاق تحكيمي أو بناء على اتفاق تحكيمي باطل أو ساقط بانقضاء المهلة.
- صدور القرار ألتحكيمي عن محكمين لم يعينوا طبقا للقانون.
- خروج القرار ألتحكيمي عن حدود المهمة المعينة للمحكم أو المحكمين.
- صدور القرار دون مراعاة حق الدفاع للخصوم.

٣- والطعن بالبطلان هو أيضا الطريق الوحيد للطعن بحكم المحكمين الصادر في التحكيم الدولي في **القانون المغربي** للتحكيم والوساطة الاتفاقية لعام ٢٠٠٧، وفق ما نصت عليه المادة (٥١/٣٢٧).

٤- وفي **الجزائر**، حيث يُستبعد البطلان كطريق للطعن بأحكام المحكمين الداخلية، أخذ المشرع بهذا الطريق، كسبيل وحيد للطعن بحكم التحكيم الصادر في الجزائر في التحكيم الدولي، وذلك بموجب أحكام المادة ١٠٨٥ من القانون الجزائري والمتعلق بالطرق البديلة لحل المنازعات لعام ٢٠٠٨.

ومما يتفرد به التشريع الجزائري، في مجال تنظيم دعوى بطلان حكم المحكمين، إخضاع القرار الصادر عن المحكمة المتعهدة بدعوى البطلان للطعن بطريق النقض، عملا بالمادة ١٠٦١ من قانون الوسائل البديلة لحل المنازعات، سواء كان القرار ينطوي على قبول طلب الإبطال أو رفضه.

٥- أما في **مملكة البحرين** التي تأخذ بنظام قانون مزدوج للتحكيم أحدهما للتحكيم الداخلي والثاني للتحكيم الدولي ويحكمه القانون النموذجي للتحكيم التجاري الدولي، ويخضع حكم التحكيم الدولي للطعن أو (الإلغاء) وفق أحكام المادة ٣٤ من هذا القانون، وللأسباب المحددة في الفقرتين ١ و٢ منها.

٦- ومن القواعد المعمول بها في التشريعات العربية احترام حق المحكوم عليه بممارسة دعوى البطلان ولو سبق له التنازل عنها قبل صدور حكم التحكيم، كما هو الحال في قانون التحكيم السوري (المادة ١/٥١) والمصري.

الفقرة الثانية :أسباب الطعن :

أما فيما يتعلق بأسباب الطعن في قرار التحكيم فإن القوانين الوطنية تختلف في تعداد أسبابها ، وإجمالا يمكن تصنيف الأسباب التي بموجبها يتم الطعن في قرار التحكيم إلى أربع أقسام:

أولا: الأسباب التي تتعلق بمضمون القرار، فالطرف الذي يقدم طلب الطعن يستند إلى أن قرار التحكيم لا يتفق مع ما يطلبه قانون البلد الذي صدر فيه أو قانون الإجراءات الواجب التطبيق.

ثانيا : الأسباب التي تتعلق باختصاص هيئة التحكيم ، فهذه الهيئة هي التي تملك سلطة النظر في النزاع وإصدار القرار الخاص بشأنه.

فإذا كان النزاع غير داخل في سلطة الهيئة وفقا لقانون بلد التحكيم، والقانون الواجب التطبيق فانه يجوز الطعن في القرار الذي تصدره [١٢٢].

ثالثا : الأسباب التي تتصل بإجراءات التحكيم ، في هذه الحالة يبنى الطعن على أن هيئة التحكيم لم تحترم القواعد الإجرائية التي تضمن صحة تشكيل هيئة التحكيم ،وتضمن الحفاظ على حقوق الطرفين المتنازعين ، ومن الأمور الإجرائية التي يمكن الاستناد عليها للطعن في القرار التحكيمي خرق إجراءات التبليغ ،أو عدم معاملة الطرفين على قدم المساواة، في المرافعة أو في التبليغات أو عدم ضمان حق الدفاع لأحد

١٢٢ يثار عادة الدفع بعدم اختصاص الهيئة أثناء إجراءات التحكيم وأحيانا يطعن احد الأطراف في القرار لطلب إبطال جزء منه لتجاوز هيئة التحكيم سلطاتها واختصاصها كأن تقرر في أمور لم يتفق على تسويتها بالتحكيم. وفي هذه الحالة يجوز للمحكمة التي تنظر بالطعن أن تبطل الجزء المذكور من القرار إذا كان يقبل التجزئة..

الطرفين وذلك بإعطائه الفرصة الكافية لتقديم طلباته ودفاعه. وهو أمر تكاد تجمع عليه كافة الاتفاقيات الدولية، باعتباره من الحالات التي يمكن الاستناد إليها للطعن في قرار التحكيم(١٢٣).

رابعا : الأسباب التي تستند إلى مخالفة قواعد النظام العام،اذ تجمع القواعد الدولية والتشريعات الوطنية على أن مخالفة القرار لقاعدة من قواعد النظام العام يوجب بطلانه وعدم تنفيذه، ويحق للمحكمة أن تقضي من تلقاء نفسها ببطلان الحكم إذا كان مخالفا للنظام العام (١٢٤)، فتقضى بالبطلان استنادا إلى مخالفة النظام العام وحده حتى لو استند مثير البطلان على سبب آخر غير متحقق فعلا (١٢٥).

القسم الثاني : دور القضاء في حماية الاستثمار:

يساهم القضاء من خلال حماية الاستثمار في التوفيق بين المصالح المشروعة للمستثمرين وحاجة المستثمر الأجنبي للضمان ومصالح الدول المستقطبة للاستثمار وحاجتها إلى رأس المال الأجنبي.

ويتبين دوره إلى جانب تعهده مباشرة في النزاعات قصد تسويتها ورقابة أحكام المحكمين في تسليط جزاء مدني على من يخرق الاتفاقات **(الفقرة الأولى)** ويتجاوزه أحيانا لتسليط عقوبات جزائية **(الفقرة الثانية)**.

---

١٢٣ فيما يتعلق باتفاقية نيويورك لعام ١٩٥٨ فقد جاء في المادة الخامسة منها إمكانية إبطال القرار التحكيمي من قبل محاكم الدولة التي صدر فيها القرار ومن قبل الدولة التي صدر القرار بموجبها قانونا، وهذا يفهم من المادة المذكورة حيث نصت على حالة أن القرار لم يصبح بعد إلزاميا بالنسبة للأطراف أو انه كان قد تم إبطاله أو إيقافه من قبل السلطة المختصة في البلد الذي صدر فيه أو من قبل سلطة البلد الذي كان القرار قد صدر بموجب قانونه.

١٢٤ بركات علي، الطعن في أحكام التحكيم، دون طبعة، القاهرة، دار النهضة العربية، ٢٠٠٣، ص ٩٢.

١٢٥ عمر نبيل إسماعيل، التحكيم في المواد المدنية والتجارية الوطنية والدولية، ط.١.الإسكندرية دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٤، ٢٧٦-٢٧٧.

الفقرة الأولى : تفعيل الدور الحنائي على الصعيد المدني

يبرز دور القاضي –في المسائل ذات الصبغة المدنية والتجارية المتعقلة بالاستثمار– عند نظره في النزاعات القائمة بين المستثمر الأجنبي والدولة التونسية، وعند نظره في النزاعات القائمة بين المستثمرين عامة سواء كانوا أجانب أو تونسيين .

١-البت في النزاعات القائمة بين المستثمر الأجنبي والدولة التونسية

نص المشرع على هذا الدور الفصل ٦٧ من مجلة التشجيع على الاستثمارات قولا " تختص المحاكم التونسية بالنظر في كل خلاف يطرأ بين المستثمر الأجنبي والدولة التونسية إلا في حالة اتفاق ينص عليه شرط التحكيم أو يخول لأحد الطرفين اللجوء إلى التحكيم عن طريق إجراءات تحكيم خاصة أو تطبيقا للإجراءات الصالحية أو التحكيمية المنصوص عليها بإحدى الاتفاقيات التالية ...".

أخذ المشرع التونسي في هذا النص بمبدأ اختصاص المحاكم التونسية للنظر في النزاعات التي تنشأ بين الدولة التونسية والمستثمر الأجنبي نظرا للثقة التي يوليها لقضائه الوطني، غير أنه اقر له عدة استثناءات أفرغته من محتواه خاصة عند اشتراط المستثمر اللجوء إلى التحكيم كآلية لفض النزاعات التي تنشأ بينه وبين الدولة المستقبلة سواء كان تحكيما مؤسساتيا أو تحكيما حرا لما يتسم به التحكيم من سرعة في فصل النزاعات.

لكن يبقى دور القاضي هاما في مراقبة القرارات التحكيمية الداخلية أو الدولية والإشراف على سير إجراءات التحكيم والنظر في تنفيذ تلك القرارات.

فالقاضـي وفقا لما سبق بيانـه لـه سلطة إبطـال القرارات التحكيميـة فـي صورة وجود عقد تحكيمي غير صحيح، أو مخالفة تشكيل المحكمة التحكيمية، أو عدم التقيد بالمهمة الموكولة للمحكمين، أو عدم احترام قاعدة المواجهة أمام المحكمـة وحـق الـدفاع ، أو كـان الحكـم التحكيمـي مخالفـا للنظـام العـام فـي مفهومه الدولي وهو ما كرسه الفصل ٧٨ من مجلة التحكيم.

٢-فض النزاعات القائمة بين المستثمرين عامة

عهـد المشـرع التونسـي للقاضـي سـلطة فـض النزاعـات التـي تنشـئ بـين المسـتثمرين والمسـتقبلين، فقـد عهـد للقضـاء مهمـة مراقبـة إجـراءات تكـوين الشركات التجارية وتسييرها (سواء كانت شركات استثمار أو غيرها) نظرا لما تحتله الشركات التجارية من أهمية داخل في النسيج الاقتصادي باعتبارها أهم وسـيلة للاسـتثمار. ولـذلك خصـه بمهمـة تصـحيح تكـوين الشـركة وإصـلاح الوضعية الباطلة « La régularisation de la nullité » وفقا لمقتضيات الفصل ١٧ من مجلة الشركات التجارية حتى تتمتع هذه الذات بوجود شرعي داخل الدورة الاقتصادية، فللقاضي سلطة تقويم العقود والاتفاقات وإخراجها من العدم إلى الوجود بتسوية بعض الوضعيات المنصوص عليها بأحكام المجلة.

كما أنـه فـي صـورة الإخـلال بالقواعد المنظمـة للشـركات ذات المسؤولية المحدودة فإنـه يمكن للقاضـي المختص أن يمنح أجلا إضـافيا لتمكين الشـركاء من تلافي الخلل .ويعد الفصل ١٠٧ من مجلة الشركات التجارية القاعدة العامة لتصحيح قيام الشركة ذات المسؤولية المحدودة، فيزول كل بطلان بزوال سببه وتنقرض دعوى البطلان بانتفاء سببه، إلا إذا كان البطلان مؤسسا على عدم مشروعية موضوع الشركة.

ونظرا لتطور مفهوم الشركة فإن المشرع مكن القاضي من مراقبة إجراءات تسيير الشركات التجارية وعيا منه بان القاضي في كثير من الأحيان مطالب بإعطاء رأي اقتصادي بحت حول إمكانية إنقاذ الشركة والحكم باستمرارها أو بتفليس.

يبرز هنا الدور الفعال للقاضي في إخراج مؤسسات الاستثمار من وضعية التعثر إلى وضعية الاستقرار وهي "العلاقة الجدلية بين القاضي والحدث الاقتصادي" التي دفعت الأستاذ ميشال كبرياك إلى القول بتطور العلاقات بين القاضي التجاري والحدث الاقتصادي.

وهكذا يتضح أن دور القاضي في إنفاذ الاتفاقيات الدولية ينبني على نخاعة الحلول التي يتخذها لحل المشاكل والنزاعات التي تعوق السير العادي والطبيعي للنشاط الاستثماري ومدى قابليتها للتجسيم وقد ذهب بعض الشرح[١٢٦] إلى اعتبار رجل القضاء مراقبا تفرضه صفته كممثل للدولة أو مبعوث لها أمام ما تكتسبه الشركة من قيمة اقتصادية.

كما لم يكتف المشرع بتعهد القاضي بمهمة مراقبة تكوين وسير الشركات التجارية بل منحه دورا عاجلا متمثلا في اتخاذ التدابير اللازمة في صورة مرور المؤسسة بصعوبات اقتصادية وذلك من خلال إعداد برنامج إنقاذها طبقا لقانون ١٧افريل١٩٩٥[(١٢٧)]حول "إنقاذ المؤسسات التي تمر بصعوبات

---

١٢٦ عبد الله الهلالي، دور القاضي في الشركات التجارية، مداخلة ألقيت بمناسبة الملتقى الدولي الذي نظم حول مجلة الشركات التجارية يومي ٥و٦ أفريل ٢٠٠٠، مركز الدراسات القانونية والقضائية.

١٢٧ هو القانون عدد ٣٥ لسنة١٩٩٥ المؤرخ في ١٧افريل ١٩٩٥المنقح بالقانون عدد٦٣لسنة١٩٩٩مؤرخ في ١٥جويلية١٩٩٩ثم بالقانون عدد٧٩لسنة ٢٠٠٣مؤرخفي ٢٩ديسمبر ٢٠٠٣ يتعلق بإنقاذ المؤسسات التي تمر بصعوبات اقتصادية

اقتصادية "سواء بالمصادقة على مواصلة المؤسسة لنشاطها بنفسها ،أو كرائها، أو إحالتها للغير في إطار وكالة حرة أو إحالتها للغير قصد محاولة إنقاذ وإعادة إدماجها في الدورة الاقتصادية خدمة وتشجيعا للاستثمار.

وإلى جانب الدور العلاجي للقضاء في حماية الاستثمار من خلال تدخله على الصعيد المدني، فقد مكنه المشرع من عديد الصلاحيات عند نظره في المسائل ذات الصبغة الجزائية والمتعلقة بالاستثمار.

الفقرة الثانية : تفعيل الدور العلاجي على الصعيد الجزائي :

لم يكتف المشرع عند تنظيمه للإطار القانوني للاستثمار بإقرار جزاء وحلول مدنية وتجارية بل تجاوزها بإقرار عقوبات جزائية ضد كل مرتكب لأي فعل قد يمس سواء بالقرار الاستثماري أو بالمال المستثمر رغم وجود اتجاه فقهي [١٢٨] ينادي بعدم وضع قواعد جنائية خاصة معتبرا أن عالم التجار لا مجال فيه للأخلاقيات السامية حتى يتدخل قانون العقوبات.

لا يتوقف دور القاضي الجزائي في حماية الاستثمار في تكييف الأفعال موضوع التجريم بل بتجاوزه للنظر في تسليط العقوبة المناسبة على مرتكب ذلك الفعل بما يتماشى وروح النص لأن المشرع يمنحه سلطة تقديرية واسعة في تسليط العقوبة المناسبة وذلك من خلال وضع الحد الأدنى والحد الأقصى للعقوبة كما خوله مراعاة ظروف التخفيف المنصوص عليها بالفصل ٥٣ م.ج. خاصة أن هذه الجرائم تعتبر ذات صبغة اقتصادية ويغلب عليها الطابع المالي.

128 Touffait et JB Herzog, Observation sur l'évolution du droit pénal des sociétés. Revu .Sc. .Crime ,p.777.

وبذلك فإن دور القضاء الجزائي في حماية الاستثمار يتأكد كلما طبق العقوبة المناسبة ضد مرتكب الفعل المجرم وذلك من شأنه أن يحقق النخاعة المطلوبة خاصة في ظل اقتصاد يقوم على المنافسة، فنشر مضامين الأحكام مثلا بالصحف أو بالمؤسسات الاقتصادية كعقوبة تكميلية طبق قانون المنافسة والملكية يمكن أن يكون له دور هام وناجع.

يتضح مما سبق أهمية الاستثمار في أنه لا يقتصر على كونه مصدر تمويل ولاسيما للبلدان النامية ولكن أيضا للمنافع التي تترتب عنه كنقل التكنولوجيا، وتوفير فرص العمل، المحلية، والانفتاح على الأسواق العالمية، وبالتالي تحسين الوضع الاقتصادي والاجتماعي في البلدان المضيفة للاستثمار.

ونظرا للطبيعة الخاصة لاتفاقيات الاستثمار وتعدد أطرافها فإنه من الطبيعي أن تنشا بين أطرافها منازعات حول تطبيقها أو تفسير بنودها مما استوجب توفير وسائل ودية محايدة وفعالة لتسويتها، كالمفاوضات، والتوفيق، والتحكيم، إلى جانب الوسائل القضائية كاللجوء إلى القضاء الوطني في الدولة المضيفة للاستثمار، وإلى القضاء الدولي، والاتفاقيات الدولية الخاصة بمنازعات الاستثمار.

وقد تبين من خلال البحث أن اللجوء إلى القضاء الدولي، لا يخلو من صعوبات قانونية، فبالنسبة لمحكمة العدل الدولية تبين لنا تعذر لجوء المستثمر إليها إلا إذا ساندته دولته في قضيته عملا بمبدأ الحماية الدبلوماسية، أما بالنسبة لمحكمة التحكيم الدائمة فإنه يشترط للجوء المستثمر إليها أن تكون كل من الدولة التي يحمل جنسيتها والدولة المستضيفة للاستثمار طرفا في اتفاقية تأسيسها.

أما بالنسبة لمحكمة الاستثمار العربية فإن اختصاصاها محدود ويقتصر على المنازعات بين الدول العربية نفسها أو بين دولة عربية وبين المؤسسات التابعة للدول العربية ويحتاج تفعيل دورها إلى توسيع صلاحياتها بحيث تستطيع الفصل في المنازعات الاستثمارية التي يكون أحد أطرافها عربيا، سواء كان هذا الطرف مستثمرا خاصا أو دولة أو إحدى مؤسساتها العامة، وبذلك تستطيع تسوية المنازعات التي تثور بين مستثمر أجنبي ودولة عربية.

كما انه ينبغي على القضاء لضمان نخاعة الاستثمار وحسن الفصل في المنازعات الناشئة عنه التوفيق بين مصلحتين :

الأولى تحقيق قيمة إضافية للاقتصاد الوطني للدولة من خلال توظيف رؤوس أموال أجنبية لديها. و**الثانية** تحقيق أرباح من قبل المستثمرين بقطع النظر عن مدى القيمة المضافة التي تؤديها هذه الاستثمارات للدولة المضيفة.

وقد تلتقي هاتان المصلحتان أو تفترقان، وعند ه تبحث كل مصلحة عن وسائل حمايتها بقطع النظر عن المصلحة الأخرى، وهذا هو مناط النزاع ولذلك يلجأ المستثمرون الأجانب إلى التحكيم التجاري الدولي لأسباب في مقدمتها عدم الاطمئنان لحياد القضاء الوطني من جهة، ولسرعة إجراءات التحكيم مقارنة بالإجراءات القضائية التي تأخذ وقتا طويلا من جهة أخرى.

ولا يمكن اعتبار اللجوء إلى التحكيم التجاري الدولي انتهاكا للسيادة الوطنية **طالما** أن القضاء الوطني يملك دور الرقابة فيتدخل لضمان نخاعة العملية

التحكيمية ومطابقتها لأسبابها الإجرائية والموضوعية دون المساس بالعلاقات التعاقدية للأطراف التي هي أساس التحكيم و**طالما** أنه يسعى لتوفير الضمانات الكافية لسلامة القرار التحكيمي لضمان الموازنة بين المصالح والحقوق.على انه ينبغي للدول المضيفة للاستثمارات الأجنبية حماية مصالحها الوطنية بحسن صياغة عقود الاستثمار وإتقان الاتفاقيات الدولية للاستثمار بصيغ دقيقة بدلا عن الصياغات العامة التي تشير إلى المبادئ العامة للقانون.

المراجع

المراجع باللغة العربية

١. محمد عبد الكريم منهل ألعقيدي (دكتور)، الرؤية المستقبلية للاستثمار الأجنبي، المؤتمر العلمي الرابع للجمعية العربية للعلوم الاقتصادية والاجتماعية الزراعية، عمان، الأردن، ٢٠٠٥،ص١-٩ .

٢. محمد عبد الكريم منهل العقيدي (دكتور)، الاستثمار العام والخاص في القطاع الزراعي ، المؤتمر العلمي الرابع لاتحاد المهندسين الزراعيين العرب، الأردن، ٢٠٠٥، ص٣-٤.

٣. محمد عبد الكريم منهل العقيدي (دكتور)، احمد محمود فارس (دكتور)، تنسيق السياسات الزراعية العربية لتعزيز مقومات التكامل الزراعي العربي لعام ٢٠٠١، بغداد، ٢٠٠١، ص٨٧.

٤. محمد عبد الكريم منهل العقيدي (دكتور)، ايجابيات تحرير التجارة الزراعية في المدى المتوسط والطويل، صحيفة الصباح بعددها المرقم ٤٠٣ لسنة ٢٠٠٤ .

٥. محمد عبد الكريم منهل العقيدي (دكتور)، آفاق الاستثمار الأجنبي ، صحيفة الصباح بعددها المرقم ٥٨٩ لسنة ٢٠٠٥.

٦. محمد عبد الكريم منهل العقيدي (دكتور)، الاستثمار الزراعي (الواقع والآفاق)، صحيفة الزمان بعددها المرقم ٢١٩٦ لسنة ٢٠٠٥.

٧. محمد عبد الكريم منهل العقيدي (دكتور)، كي يكون الاستثمار الأجنبي مقبولاً، صحيفة الصباح بعددها المرقم ٩٤١ لسنة ٢٠٠٦.

٨. احمد عمر الراوي (دكتور)، دور الاستثمار في التنمية الزراعية العربية، مجلة العرب والمستقبل، الجامعة المستنصرية، العدد (١٣)، ٢٠٠٥، ص١٢– ٢٨.
٩. الهيأة الإستراتيجية لإعادة الأعمار، وزارة التخطيط والتعاون الإنمائي، إستراتيجية التنمية الوطنية للسنوات (٢٠٠٥/ ٢٠٠٧)،٢٠٠١ ، ص٢٢.
١٠. إبراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها. القاهرة: دار الشروق، ٢٠٠٣. ص: ٣٦ – ٣٧.
١١. أحمد منير النجار، البعد المصرفي في حوكمت الشركات، اتحاد المصارف الكويتية، العدد ٤٠ ، مارس ٢٠٠٧
١٢. بسيوني(محمد نظير)، دور السياسات الاقتصادية تجاه الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أطروحة دكتوراه، جامعة عين شمس: كلية التجارة.
١٣. البنك الأهلي المصري، أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات: حوكمة الشركات. النشرة الاقتصادية، العدد الثاني، المجلد السادس والخمسون، ٢٠٠٣.
١٤. تقرير الاستثمار العالمي ٢٠٠٨.
١٥. حربي (عريقات)، "واقع مناخ الاستثمار في الوطن العربي"، مؤتمر العلوم المالية والمصرفية، جامعة اليرموك، ١٩٨٨.
١٦. سالمان (دعاء محمد)، سياسات الإصلاح الاقتصادي في تهيئة المناخ الاستثماري، رسالة ماجستير، جامعة عين شمس: كلية التجار

١٧. فؤاد شاكر، الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي لعام ٢٠٠٥ " الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية
١٨. قدي (عبد المجيد)،"المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمناخ الاستثماري"، الملتقى الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية،جامعة الأغواط ،٠٨-٠٩ أفريل٢٠٠٢،ص ص ٢٤-٢٥
١٩. قويدري (محمد)، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر٢٠٠٥
٢٠. كارتين .ل كوشتا هلبليغ، غرس حوكمة الشركات في الاقتصاديات الصاعدة والانتقالية، مركز المشروعات الدولية الخاصة،
٢١. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار٢٠٠٥.
٢٢. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار ، العدد الثالث، ٢٠٠٨.
٢٣. محمد (عبد العاطي)،" الاستثمارات العربية في الخارج"، على الموقع: www.aljazeera.net بتاريخ ٢٠٠٥/٠٨/٠٩.
٢٤. محمد (مصطفى سويد)، "إطار مقترح للحوافز الضريبية للاستثمار لإذكاء فعاليتها وإعادة التوازن للمجتمع الضريبي المصري"، المؤتمر العلمي الأول حول إستراتيجية الاستثمار في مصر في ضوء تحديات المستقبل، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مصر، ماي ١٩٩٥.

٢٥. مركز المشروعات الدولية الخاصة، دليل تأسيس حوكمة الشركات في الأسواق الصاعدة، www.cipe-arabia.org/pdfhelp.asp

٢٦. نرمين أبو العطا، حوكمة الشركات سبيل التقدم، ورقة عمل، وزارة التجارة الخارجية المصرية، ٢٠٠٥.انظر: www.cpie-egypt.org

٢٧. يونس (شرين)،" الاستثمار الأجنبي المباشر كارثة اقتصادية أم تنمية وطنية"، غلى الموقع www.Islamtoday.net بتاريخ ١١ /١١/ ٢٠٠٦.

٢٨. الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، د. حسني على خربوش ، د. عبد المعطي رضا أرشيد، د. محفوظ جودة، د. محمود العتيبي ،عمان، الأردن، ١٩٩٠.

٢٩. أساسيات الاستثمار والتمويل، د. عبد الغفار حنفي، د. رسمية قريا قص، ٢٠٠٤، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة.

٣٠. مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، د. زياد رمضان، ١٩٩٨، عمان، الأردن، دار وائل للنشر، ط١.

٣١. أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، د. محمد صالح الحناوي، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، ١٩٩٧، ط٢.

٣٢. الإدارة المالية والتمويل، د. محمد صالح الحناوي، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، ٢٠٠٠.

٣٣. كمال المنوفي ، هناء خير الدين ، ليلى الخواجة وآخرون (٢٠٠٢) : الإستثمارات الأجنبية بين قوى الجذب وعوامل الطرد ، مجلة الأهرام الاقتصادي ، العدد ١٧٧٥ بتاريخ ١٣-٠١-٢٠٠٢.

٣٤. عبد السلام أبو قحف(٢٠٠٣):الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية ، الإسكندرية ، مؤسسة شباب الجامعة،ص ص : ١٥-٢٥

المراجع الأجنبية :

1. Jensen and Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 1976, vol 3.
2. Helbling, C, and J. Sullivan, "Introduction: Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging and Transitional Economies", in Search for Good Directors, *a Guide to Building Corporate Governance in the 21 Ce*ntury, Center for International Private Enterprise, Washington, 2003, p 7.
3. Nichlas S. Argyres; Julia Porter Liebeskind, "Contractual commitments, Bargaining power and governance inseparability: incorporating history into transaction cost theory", *The academy of management review*, vol 24, n° 01, January 1999.
4. Oliver Williamson, "Corporate governance", *The Yale law journal*, vol 93, n° 7, June 1984
5. Organization for Economic Cooperation and Development, "Improving corporate governance standards: the work of the OECD and the Principles", *Globe white page*, 2004.
6. Organization for Economic Co -operation and Development, "Principles of Corporate Governance", *Economic Reform Journal*, Issue n°. 4, October 2000.
7. Drisse Guerraoui et Xavier Richet (1997) : Les investissements directs etrangers : facteurs d’attractivité et de localisation ,premier edition , les edition toubkal ,maroc,p :231

8. Réda Dahlia (2003) : l'investissement etrangér en panne,Journal Al-Ahram hebdo,17/09/2003.Voir Site Internet: http://hebdo.ahram.org.eg/arab/ahram/2003/9/17/affr1/html
9. Alain-ch-Martinet et Ahmed Silem (1989) :Lexique de gestion,2e edition,Dalloz,paris,p :181.
10. Encyclopédie Economique(1984) ,economica.
11. Saskia K.S.Wilhelms (1998) : L'invetissement etrangér direct et ses elements déterminants dans les économies naissante,washington ,Agence des etats unis pour le développement international ,juillet 1998,pp :28-34.Voir Site Internet : www.eagerprojet.com .
12. The Omani Centre For Investment Promotion And Export Development. Voir Site Internet: